

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。

SpringREIT

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

截至二零二五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。

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，向於二零二六年四月十五日(「**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**」)宣派二零二五年七月一日至二零二五年十二月三十一日期間(「**報告期間**」、「**二零二五年下半年**」或「**二零二五年末期分派期間**」)的末期分派每個基金單位3.6港仙(「**二零二五年末期分派**」)。連同每個基金單位7.6港仙的中期分派，截至二零二五年十二月三十一日止年度(「**二零二五年財政年度**」、「**報告年度**」)的總分派為每個基金單位合共11.2港仙(二零二四年財政年度：每個基金單位16.6港仙)，分派比率為90%(二零二四年財政年度：100%)。

基於二零二五年十二月三十一日的收市價每個基金單位1.69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6.6%。有關分派的詳情，請參閱財務資料「**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。二零二五年末期分派所採納的匯率為1港元兌人民幣0.9101元，即中國人民銀行所宣佈的於二零二五年末期分派期間的月末匯率中間價的平均值。

管理人確認二零二五年末期分派僅包括與單位持有人進行交易前並經二零二五年末期分派期間的非現金調整後的單位持有人應佔除稅後綜合業績。

於本公告日期，春泉產業信託持有2,237,000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末期分派。

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。

二零二五年末期分派的記錄日期為二零二六年四月十五日。為釐定單位持有人的身份，單位持有人登記名冊將於二零二六年四月十四日至二零二六年四月十五日(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。二零二五年末期分派預期於二零二六年四月二十九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二零二六年四月十三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。

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二零二五年十二月三十一日止財政年度的財務業績。

二零二五年中國經濟表現呈現不均衡態勢，增長主要由先進工業製造業及出口帶動，其他經濟領域的復甦則相對乏力。尤其房地產行業仍處於漫長的調整期，此過渡時期影響了消費者及企業的信心。寫字樓租賃市場反映了此情況，北京甲級寫字樓租賃市場全年持續疲弱。整體市場的空置率處於歷史高位，加上租戶的租賃決定越來越趨於成本主導，租金價格因而面臨巨大下行壓力。與此同時，中國零售行業的消費模式不斷演變，消費者對購物地點的選擇變得更加挑剔。市場定位不明確的購物商場在提高銷售額及客流方面普遍面臨較大的挑戰。

在此背景下，春泉產業信託的兩項核心中國資產繼續展現韌性。在整體房地產環境疲弱的情況下，我們位於北京的華貿物業因其高質素的空間、積極的租賃策略及嚴謹的資產管理得以維持穩定的出租率。而我們位於大灣區惠州的高端購物商場華貿天地在消費者市場緊縮的情況下亦保持穩定客流，並持續吸引租戶的強烈興趣。

春泉產業信託於報告年度錄得每個基金單位分派11.2港仙，較二零二四年下降32.5%。此情況主要反映北京寫字樓租賃市場持續疲弱、融資成本由先前較低水平正常化，以及英國組合於二零二五年三月出售前僅貢獻部分年度收益。

年內，春泉產業信託亦完成兩項重要的資本及物業組合管理舉措。於二零二五年三月，其按計劃出售英國組合，從而使管理層能集中資源於其中國核心市場，並提高財務靈活性。於二零二五年九月，春泉產業信託成功為其北京華貿物業的貸款融資進行再融資。

績效回顧

二零二五年，北京甲級寫字樓市場持續面對審慎的租賃環境。相比擴張，租戶更優先考慮成本效益、優化空間利用及整合業務。因此，業主為維持出租率，普遍在定價及優惠措施方面採取更靈活的租賃策略。與此同時，北京全市甲級寫字樓市場的空置率仍相對偏高。據仲量聯行(「仲量聯行」)資料顯示，截至二零二五年底，全市空置率約為12%。租賃活動依然低迷，大部分交易為續租，且業主普遍側重於挽留租戶。

在此背景下，春泉產業信託的華貿物業維持穩定的出租率及優質的租戶基礎。於二零二五年十二月三十一日，出租率約為90%。此有賴於我們積極提前與租戶溝通，往往在租約屆滿前很早便展開續租商談。

除落實上述租賃工作外，管理人持續投資以維持華貿物業的質素、功能性及視覺吸引力。資本開支主要用於核心建築系統、公共區域及租戶相關的工程，旨在維持高水平的服務標準並提升物業的租賃競爭力。

環境、社會及管治(「ESG」)目標仍為管理人年內改進工作的重要考量。華貿物業於二零二五年全年繼續參與北京的綠色電力交易框架，此乃我們對可持續及負責任資產管理的一項承諾。年內，華貿物業在維持其LEED鉑金級認證²的同時，亦榮獲GRESB五星評級¹。

在中國低迷的消費環境下，零售開支於二零二五年呈現出更為細分且層次化的特徵。坐擁優越地段、管理完善、定位清晰且租戶組合優質的購物目的地繼續吸引消費者需求。在中國內地的零售行業中，能夠適應不斷演變的消費者偏好以及對主題式及體驗主導零售模式日益增長的需求的購物商場，普遍於出租率、客流量及租戶銷售額方面展現更強韌性。

1 GRESB 指全球房地產可持續標準，乃房地產及基礎設施投資方面國際認可的ESG 標準。

2 LEED 指能源與環境設計先鋒綠色建築認證項目。

春泉產業信託旗下的惠州華貿天地於二零二五年表現強韌。憑藉自身作為惠州領先高端生活購物目的地的定位，該商場在租戶銷售額及客流量方面繼續錄得良好勢頭。因此，其出租率維持高水平，而租賃活動亦反映出租戶對商場內優質空間的持續需求。

租賃需求保持穩健，管理人繼續專注於優化租戶組合。這包括引進的首次進入市場的高端品牌及餐飲營運商，以及體驗主導的零售概念，同時逐步淘汰表現欠佳的租戶。與此同時，我們重新規劃過往的大型影院空間，以一個規模較小的現代化影院取而代之，並引入優質KTV營運商及一系列餐飲概念。該等變動改善了商場的空間利用效率，並豐富了其娛樂及生活體驗項目的種類與質素。

年內的餐飲租賃以強調差異化及社交餐飲吸引力為方針。華貿天地引入了多個地方特色品牌及精選的城市首進品牌，增加了商場的整體餐飲選擇及提升了訪客體驗。此外，我們進一步利用華貿天地的戶外空間以增強訪客體驗。其寬敞的廣場上方設有一塊大型LED屏幕，舉辦了眾多主題活動、季節性推廣及社區活動，這些活動對在週末及假日帶動客流以及延長訪客在商場的停留時間尤其重要。

從可持續發展的角度看，華貿天地繼續展現強大資質。商場的節能設計(包括屋頂太陽能裝置)有助於減少碳排放及實現高效營運。商場獲得LEED金級認證¹，反映其於環境設計及資產管理方面恪守既定標準。

於二零二五年二月與獨立第三方買方簽訂買賣協議後，管理人已於二零二五年三月二十八日完成出售英國組合。該出售事項標誌著春泉產業信託聚焦其已建立營運經驗及具備長期市場影響力的核心中國市場的一次重要戰略調整。

1 LEED 指能源與環境設計先鋒綠色建築認證項目。

於二零二五年九月，春泉產業信託成功完成北京組合的貸款融資再融資，延長了債務期限。我們感謝銀行合作夥伴於此過程的持續支持。管理人於二零二二年開始的全球利率收緊週期前在二零二一年實施利率對沖計劃。此舉有助於緩衝利率上升的影響，並使春泉產業信託於近年受惠於相對較低的融資成本。隨著該等對沖於二零二五年到期以及北京貸款融資的再融資已於九月生效，融資成本已由先前較低水平正常化，此對可分派收入造成短期影響。

於報告年度末，春泉產業信託約77%的總借貸已作對沖或與穩定基準利率掛鉤，整體有效現金年利率約為4.5%。管理人將繼續檢討及優化春泉產業信託的融資結構，作為其嚴謹的資本管理的一部分，同時維持審慎的風險配置。

於二零二五年十二月三十一日，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39.3%，而去年則約為38.0%，該上升主要因物業估值略微下降所致。此資本負債水平仍處於審慎範圍內，並為市場波動提供良好緩衝。

於報告年度，春泉產業信託在市場上購回4.16百萬個基金單位，平均價格為每個基金單位1.70港元，約佔二零二五年年底已發行基金單位的0.28%。購回的基金單位留存為庫存基金單位，於報告年度期間大部分用於以基金單位形式支付管理人費用。

年內，管理人經歷了領導層過渡。梁國豪先生於二零二五年十月三十一日退任管理人行政總裁，以投入更多時間於家庭。董事會感謝梁先生於任期內的領導及貢獻。鍾偉輝先生獲委任為管理人的行政總裁，自二零二五年十月三十一日起生效。董事會期待與鍾先生合作，由管理人繼續引領春泉產業信託進入下一階段的發展。

年內，董事會組成亦有變動，包括非執行董事。董事會將與管理團隊緊密合作，應對市場挑戰，並為基金單位持有人尋求可持續的長期價值。

展望

踏入二零二六年，地緣政治局勢持續緊張，近期中東局勢的發展進一步加劇了全球不確定性，而中國經濟繼續經歷結構性調整，令消費者情緒持續低迷。儘管高速增長的工業及出口板塊展現出較強韌性，商業房地產行業預期於短期內仍將面臨挑戰。

就春泉產業信託而言，北京甲級寫字樓租賃市場持續疲軟，加上二零二五年九月再融資完成後融資成本上升，預期短期內將對可分派收入構成壓力。

於北京寫字樓市場，因營運條件持續承壓，租金壓力於二零二六年並無緩解預期。整體市場的空置率預期將維持高位，而租戶很可能繼續專注於成本控制及空間優化。

儘管整體前景不佳，華貿物業仍為北京商務中心區內的優質寫字樓資產，具備便捷的交通網絡及穩健的租戶基礎。其於二零二五年年底約90%的穩定出租率，反映該物業仍然切合現有租戶，其樓層配置及其他特點與租戶的空間需求十分吻合。

隨著大灣區消費者行為持續演變，管理人將繼續致力鞏固華貿天地作為高端購物及生活消閒勝地的獨特定位。此將涉及進一步精選管理租戶，著重租戶質素及差異化，配合針對性的市場推廣舉措及社區參與活動。

管理人於二零二六年對華貿物業的工作將首要集中於續租及租戶維繫。就計劃於二零二六年上半年到期的租約而言，數項主要續租事宜已取得進展。管理人將繼續主動與租戶接觸並積極管理租賃活動，旨在維持出租率穩定及降低空置風險。

在進行該等租賃工作的同時，管理人將繼續採取審慎的資本管理方法。其將定期檢討融資安排及對沖策略，以維持適當的風險狀況及於整個週期內保持資產負債表韌性。

儘管近期經營環境仍然充滿挑戰，管理人對中國經濟的長遠基本面及其主要城市中心的持續發展仍然充滿信心。隨著中國步入「十五五」規劃時期，預期國家將繼續推進經濟轉型及更高質量增長，這將為主要經濟區域優越地段的優質房地產資產提供長期需求支持。

在此背景下，管理人對春泉產業信託資產的質素及定位仍然充滿信心。管理人將繼續專注於營運執行及審慎財務管理，同時以嚴謹的長期視角進行物業組合管理及資本配置，為基金單位持有人創造長期價值。

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，北京寫字樓市場持續受到不利因素影響。新增辦公空間需求依然低迷，在經濟不確定性下，許多租戶持續採取審慎的成本控制措施。由於跨國企業對擴張仍持審慎態度，市場繼續由國內租戶主導，租賃活動主要集中於續租及成本優化。在租戶主導的市場環境下，業主之間競爭激烈，普遍向租戶提供具吸引力的租金減讓及其他優惠。

於二零二五年年底，北京甲級寫字樓總存量約為 11.5 百萬平方米。根據仲量聯行，於二零二五年十二月三十一日，全市整體空置率維持於 11.6% 的較高水平，反映租賃需求持續疲弱。在競爭激烈的環境下，業主持續面臨租金壓力。

華貿物業所在的北京 CBD 匯聚來自金融與保險、專業服務及製造等多個行業的租戶。於二零二五年年底，該區擁有北京最大規模的甲級寫字樓存量，為 2.8 百萬平方米，佔全市甲級寫字樓總量的 24.3%。儘管 CBD 甲級寫字樓的空置率於二零二五年年底大致維持在約 12.0% 的水平，其租金水平仍然承壓。於年底，CBD 超甲級寫字樓分部(包括華貿物業)的空置率為 12.3%，與 CBD 整體市場的空置率基本一致。

儘管市場環境充滿挑戰，北京寫字樓市場仍受國內金融機構、專業服務公司及新興科技行業需求所支持。由於缺乏新增寫字樓落成，市場亦因此具備一定韌性，而過去數年推出市場的新供應亦逐步被消化。然而，於報告年度內租賃需求仍然疲弱，整體市場空置率依然偏高。在撰文之時，預期二零二六年將有510,000平方米的新供應進入CBD市場。根據仲量聯行，預計新增落成項目中相當一部分將為自用物業，從而減少可供公開市場租賃的面積，並在一定程度上緩解新增供應帶來的影響。

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 財政年度	二零二四年 財政年度	變動
收益			
— 租金收入	383.27	424.42	(9.7%)
— 停車場收入	3.71	4.43	(16.2%)
— 其他收入(附註 i)	3.73	4.52	(17.4%)
	390.71	433.37	(9.8%)
物業經營開支			
— 物業管理費用	(8.77)	(9.08)	(3.4%)
— 物業稅(附註 ii)	(48.72)	(51.57)	(5.5%)
— 預扣稅(附註 iii)	(40.08)	(41.75)	(4.0%)
— 其他稅項(附註 iv)	(0.40)	(0.61)	(34.9%)
— 租賃佣金	(8.67)	(9.74)	(11.0%)
— 其他開支	(1.89)	(2.50)	(24.2%)
	(108.53)	(115.25)	(5.8%)
物業收入淨額	282.18	318.12	(11.3%)

附註：

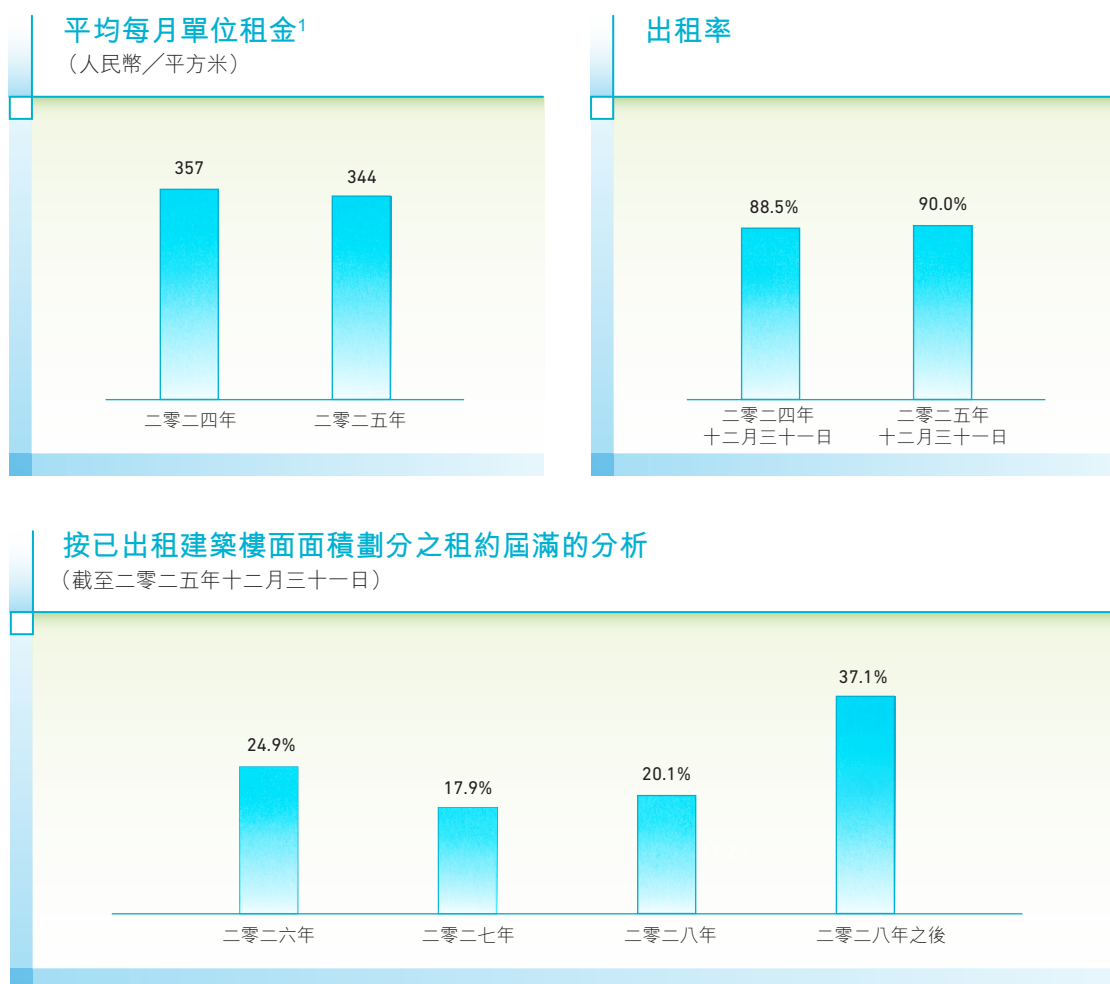
- i 其他收入主要是租戶提早終止租約所支付的補償金。
- ii 物業稅指房產稅及土地使用稅。
- iii 中華人民共和國預扣稅乃按租金收益的10%計算。
- iv 其他稅項主要指印花稅。

於報告年度內，華貿物業錄得收益同比下降9.8%。寫字樓產生的租金收入同比下降9.7%，反映在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。計及主要因收益掛鈎的稅項降低導致的物業經營開支同比下降5.8%後，物業收入淨額為人民幣282.18百萬元，同比下降11.3%。

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。於二零二五年財政年度，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82.2%及8.1%。

華貿物業經營回顧

華貿物業的出租率維持穩定，於二零二五年十二月三十一日約為90.0%。二零二五年財政年度的平均月租¹下降至每平方米人民幣344元(二零二四年財政年度：每平方米人民幣357元)。年內租賃需求相對疲弱，租戶持續著重成本控制及空間優化。華貿物業的租金水平繼續反映該物業的高端定位及穩固的租戶基礎。於報告年度內，作為管理人租賃策略的一部分，為支持租戶續租及維持出租率，管理人已按照當前市場情況向租戶提供若干激勵措施，包括免租期及其他優惠。

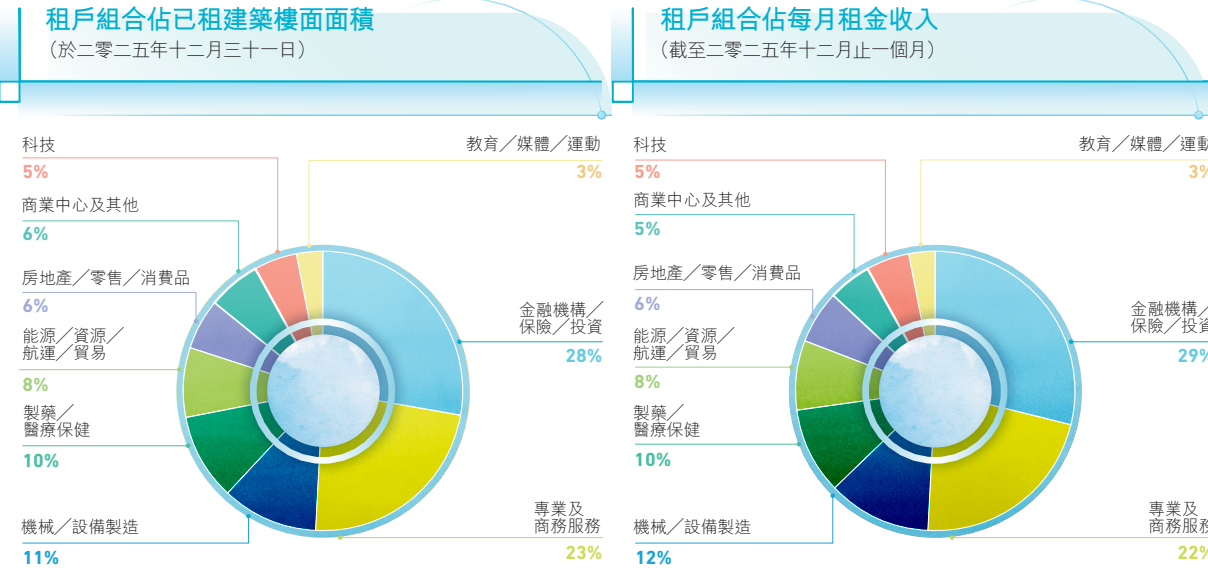


1. 平均月租指合約租金(不包括管理費及扣除增值稅(「增值稅」))。

於二零二五年十二月三十一日，華貿物業的加權平均租約到期為 852 天（以建築樓面面積（「**建築樓面面積**」）計）。於截至二零二六年十二月三十一日及二零二七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 24.9% 及 17.9%。

於二零二五年十二月三十一日，華貿物業擁有合共 188 名租戶。超過一半的建築樓面面積為外國公司租用，反映華貿物業對尋求入駐 CBD 地區的跨國及海外企業具備吸引力。五大租戶（以建築樓面面積計）佔於二零二五年十二月三十一日已出租總樓面面積的 22.1%。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	5.8%
中德證券	4.4%
環球律師事務所	4.4%
德事商務中心	4.2%
康泰納仕	3.3%
總計	22.1%



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6.1百萬人，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、東莞等附近城市的產業外溢轉移，激勵城市人口增長並推動經濟發展。

惠州零售市場回顧

近年來，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**」）於二零二五年至二零三零年將以5.5%的複合年增長率增長，反映大灣區內具備良好的增長前景。於二零二五年十二月三十一日，惠州有34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37.3%。

華貿天地財務回顧

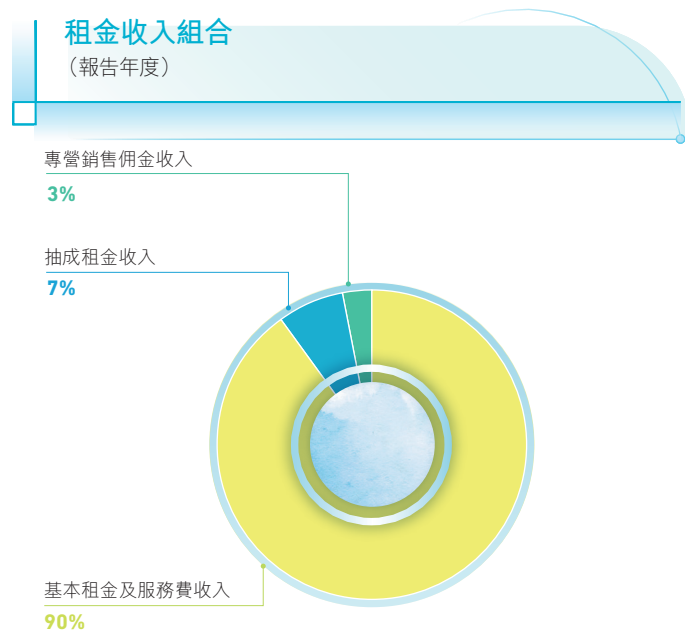
華貿天地財務摘要

(人民幣百萬元)	二零二五年 財政年度	二零二四年 財政年度	變動
收益			
— 租金收入總額(附註i)	216.61	220.3	(1.7%)
— 其他收入(附註ii)	4.25	6.1	(30.6%)
	220.86	226.4	(2.5%)
物業經營開支	(73.93)	(71.3)	(3.7%)
物業收入淨額	146.93	155.1	(5.3%)

附註：

- i 總租金收入主要包括基本租金及服務費收入、抽成租金收入，以及專營銷售佣金收入(即若干零售物業銷售所得款項所分佔的收入)。
- ii 其他收入主要是廣告收入及罰金收入。

於二零二五年財政年度，華貿天地的收益為人民幣220.86百萬元，同比減少2.5%，主要由於基本租金收入減少所致。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34.3%。物業管理費用佔物業經營開支總額的46.3%。物業經營開支同比增長3.7%，主要由於物業管理費用及推廣開支增加所致。



華貿天地經營回顧

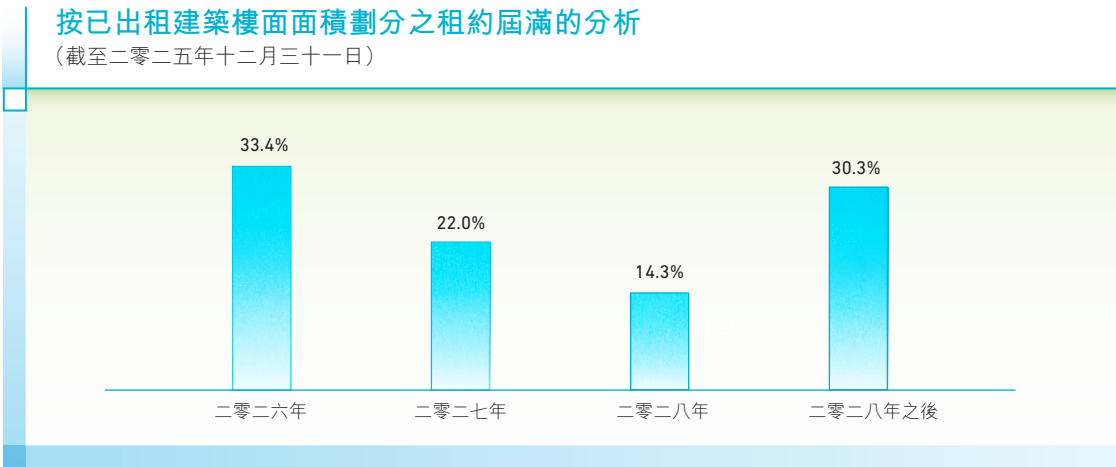
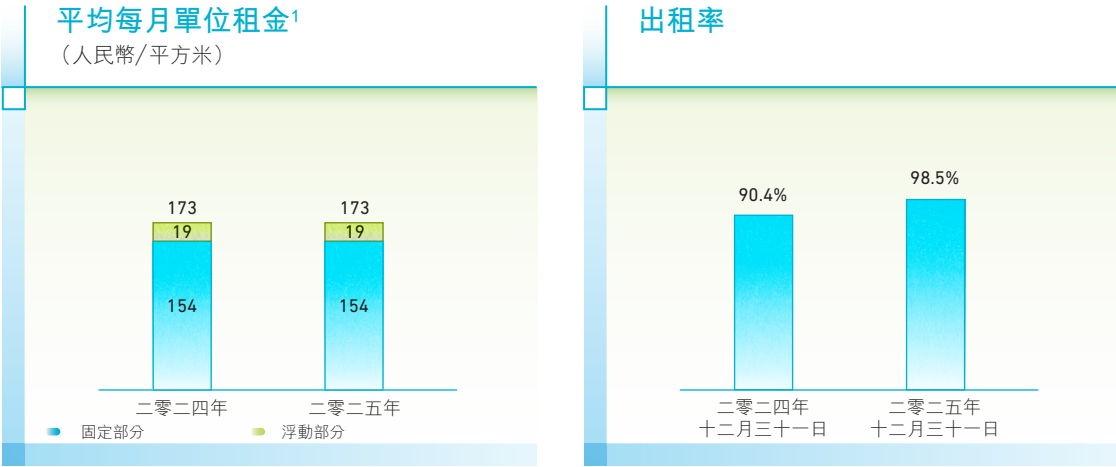
於報告年度內，我們繼續提升華貿天地作為獨特的高端及生活時尚商場的定位，進一步鞏固其作為購物及休閒首選之地的聲譽。為了使商場區別於競爭對手並增強其鮮明的市場定位，我們引入了多個知名品牌，其中一些已選擇在華貿天地開設其首間城市店或旗艦店。值得注意的是，通過引入 La Mer、Ralph Lauren 及 Coach 等國際知名品牌，進一步提升了商場對追求潮流的消費者的吸引力。與此同時，我們持續優化商戶組合，提供富有活力且具吸引力的購物體驗以配合消費者不斷變化的喜好。

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，繼續成為保持高人流的主要支柱。此外，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。

於報告年度內，隨著原有電影院結業，我們對五樓空間進行了重大升級改造。該空間被重新規劃為多個新單位，使整體佈局更加靈活多元。在撰文之時，一間新電影院已投入營運，年內亦陸續引入更多生活體驗及娛樂項目，包括一間KTV場所及多個優質餐飲店舖。上述優化措施提升了空間使用效率，豐富了消費者體驗，並有助帶動商場整體客流量。

於二零二五年十二月三十一日，出租率維持較高水平，為98.5%（二零二四年財政年度：於二零二四年十二月三十一日為90.4%）。商場於二零二五年財政年度的平均月租¹維持穩定，為每平方米人民幣173元（二零二四年財政年度：每平方米人民幣173元）。

於二零二五年十二月三十一日，於截至二零二六年十二月三十一日及二零二七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33.4%及22.0%。



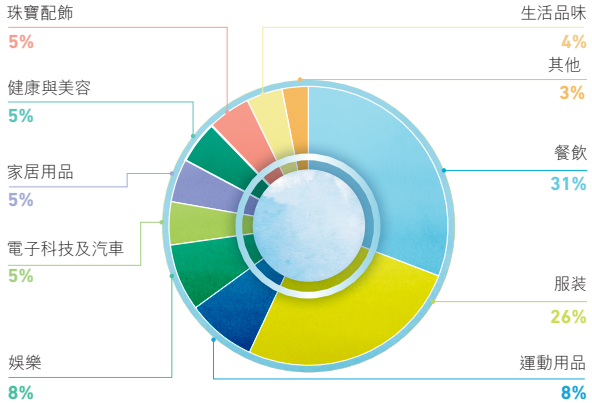
1. 平均月租經扣除增值稅。

於二零二五年十二月三十一日，華貿天地擁有合共約 563 名租戶。五大租戶 (以建築樓面面積計) 的貿易領域的詳情如下表。

租戶貿易領域	佔建築樓面面積
餐飲	4.3%
娛樂	3.9%
電子科技及汽車	1.8%
家居用品	1.8%
家居用品	1.5%
總計	13.3%

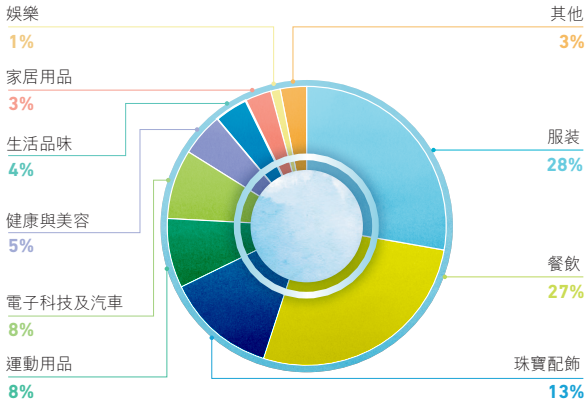
租戶組合佔已租建築樓面面積

(於二零二五年十二月三十一日)



租戶組合佔每月租金收入

(截至二零二五年十二月止一個月)



英國組合業務回顧

截至二零二五年三月二十八日英國組合出售完成日期，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英國組合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(通過一間全資附屬公司)就整個英國組合與一名獨立第三方買家訂立買賣協議，隱含代價為73.5百萬英鎊，較二零二四年十二月三十一日的估值有所溢價。交易已於二零二五年三月十日舉行的特別大會上獲99.99%基金單位持有人支持，並於二零二五年三月二十八日完成。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，並使其得以重新將投資重點聚焦於中國核心市場。

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)	二零二五年 財政年度	二零二四年 財政年度	變動
收益	621.05	702.47	(11.6%)
物業經營開支	(182.61)	(187.18)	(2.4%)
物業收入淨額	438.44	515.29	(14.9%)
淨物業收益率	70.6%	73.4%	-2.8 個百分點
一般及行政開支	(81.35)	(88.73)	(8.3%)
現金利息開支	(181.82)	(195.56)	(7.0%)
即期所得稅	(25.10)	(34.09)	(26.4%)
單位持有人應佔除稅後虧損	(180.24)	(46.63)	286.6%
非控股權益應佔除稅後溢利	40.30	26.94	49.6%
可供分派收入總額	168.47	221.25	(23.9%)

基金單位資料

每個基金單位分派(港仙)	11.2	16.6	(32.5%)
每個基金單位分派(等值人民幣分)	10.3	15.2	(32.2%)
分派比率	90%	100%	-10 個百分點
每個基金單位資產淨值(港元)	4.14	4.36	(5.0%)
基金單位數目(不包括庫存基金單位)	<u>1,477,981,560</u>	<u>1,459,041,125</u>	<u>1.3%</u>

於	二零二五年 十二月三十一日	二零二四年 十二月三十一日	變動
物業估值	11,079.60	11,901.92 ¹	(6.9%)
總資產	11,808.01	12,638.24	(6.6%)
總借貸	4,636.40	5,234.72 ²	(11.4%)
單位持有人應佔資產淨值	5,529.33	5,887.41	(6.1%)
資本負債比率	<u>39.3%</u>	<u>38.0%</u> ³	<u>+1.3 個百分點</u>

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

主要由於二零二五年三月出售英國組合及北京寫字樓市場租賃環境趨於溫和，春泉產業信託於報告年度內之收益為人民幣621.05百萬元，同比減少11.6%。計及物業經營開支人民幣182.61百萬元後，物業收入淨額為人民幣438.44百萬元，同比減少14.9%，而淨物業收益率為70.6%（二零二四年財政年度：73.4%），主要反映收入下降和相對穩定的經營成本。

一般及行政開支為人民幣81.35百萬元。同時，錄得計息借款之融資成本總額人民幣147.64百萬元（二零二四年財政年度：人民幣290.74百萬元），包括主要來自將以外幣計值的銀行借貸於財務報表中轉為人民幣借款的非現金匯兌收益人民幣76.05百萬元（二零二四年財政年度：非現金匯兌虧損人民幣87.52百萬元）。二零二五年財政年度錄得現金利息開支為人民幣181.82百萬元（二零二四年財政年度：人民幣195.56百萬元），現金利息開支減少主要由於出售了有關於二零二五年三月出售的英國組合之貸款融資。

計及投資物業之公允價值下跌人民幣184.59百萬元（二零二四年財政年度：公允價值下跌人民幣158.42百萬元）後，報告年度的單位持有人應佔除稅後虧損為人民幣180.24百萬元（二零二四年財政年度：人民幣46.63百萬元）。

春泉產業信託於報告年度的可供分派收入總額為人民幣168.47百萬元，同比減少23.9%。可供分派收入不包括若干非現金項目（包括投資物業的匯兌變動及公允價值變動）。

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（「總估值師」）於二零二五年十二月三十一日對春泉產業信託投資物業組合進行估值。

華貿物業於二零二五年十二月三十一日之估值為人民幣8,154百萬元，較二零二四年十二月三十一日下降2.9%。華貿物業的估值乃經採用收入法得出，並以比較法進行交叉核查。資本化比率／續租回報率為4.5%（二零二五年六月三十日：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十二月三十一日的估值為人民幣2,925.6百萬元，較於二零二四年十二月三十一日的估值上升2.6%。華貿天地的估值乃經採用收入法得出，並以比較法進行交叉核查。資本化比率／續租回報率為6.5%（二零二五年六月三十日：6.5%；二零二四年十二月三十一日：6.0%）。

於報告年度內，春泉產業信託已成功對其位於北京的華貿物業進行再融資（「**華貿物業融資**」），從而延長了債務到期期限。於二零二五年十二月三十一日，春泉產業信託債務融資合共約人民幣4,636.4百萬元，由有擔保貸款人民幣3,796.2百萬元及無擔保借款人民幣840.2百萬元組成，加權債務到期期限為2.8年。本集團的借款包括以人民幣、港元及日圓計值的貸款融資。

於二零二五年十二月三十一日，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39.3%，而於二零二四年十二月三十一日則為38.0%。

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。

於二零二五年十二月三十一日，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291.57百萬元，於二零二四年十二月三十一日則為人民幣253.82百萬元。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，大部分以港元及美元計值。本集團定期檢討流動資金及融資需求。

資本管理

春泉產業信託自二零二一年起實施對沖計劃，以減輕其利率及匯率風險。管理人採取審慎的財務及風險管理措施，對本集團借款(包括其以港元及日圓計值的貸款融資)所產生的外匯及利率風險進行持續監控和評估。於二零二五年十二月三十一日，華貿物業融資方面，已透過浮息轉定息交叉貨幣掉期(「交叉貨幣掉期」)合約保障名義金額1,570百萬港元，該等合約期限與相關貸款的到期日相符。與此同時，人民幣計值的貸款以固定利率或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。餘下借貸受限於浮動利率。因此，於二零二五年十二月三十一日，春泉產業信託約77%的借款已受利率對沖保障，亦受固定利率或相對穩定的中國貸款市場報價利率所規管(二零二四年十二月三十一日：97%)，這緩解了利率波動對春泉產業信託的影響。

此外，透過交叉貨幣掉期合約以及佔比增加的以人民幣計價的借貸，於二零二五年十二月三十一日，約77%的總借貸貨幣風險與相關資產一致(二零二四年十二月三十一日：83%)。

於報告年度，加權平均現金年利率約為3.7%(二零二四年財政年度：年利率3.6%)。隨著利率較低的若干對沖工具於二零二五年九月到期，加權平均現金利率於報告年度結束時上升至約4.5%。

於報告年度內，管理人(代表春泉產業信託)以平均價格每個基金單位1.70港元在市場上回購4,159,000個基金單位，相當於二零二五年底已發行基金單位總數的約0.28%。回購單位均作為庫存基金單位持有，其中1,922,000個基金單位用於以基金單位形式支付管理人費用。

單位持有人應佔資產淨值

於二零二五年十二月三十一日，單位持有人應佔資產淨值為人民幣5,529.33百萬元。於二零二五年十二月三十一日，每個基金單位資產淨值為4.14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1.69港元有145.0%溢價。

資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，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，鍾偉輝先生(管理人執行董事兼行政總裁)、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鍾偉輝先生於二零二五年十月十四日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。梁國豪先生於二零二五年十月三十一日辭任管理人的負責人員。

德意志信託(香港)有限公司根據證券及期貨事務監察委員會第116(1)條獲發牌照，可從事第13類受規管活動。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21,177,435個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、二零二五年四月三十日、二零二五年八月二十日及二零二五年十一月二十日的公告。

於報告年度，管理人(代表春泉產業信託)回購合共4,159,000個基金單位，所有回購的基金單位持作庫存基金單位。1,922,000個庫存基金單位已轉售予管理人，作為支付部分管理人費用。詳情請參閱下文「購買、出售或贖回上市基金單位」一節以及日期為二零二五年十一月二十日有關管理人費用的上述公告。

於二零二五年十二月三十一日，已發行基金單位總數為1,480,218,560個基金單位(包括1,477,981,560個基金單位及2,237,000個庫存基金單位)。

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4,159,000個基金單位，總代價(不包括開支)約為7.06百萬港元。所有購回的基金單位均作為庫存基金單位持有，並擬按照適用的規則及法規使用，包括但不限於以現金出售、轉讓及註銷。進一步詳情載列如下：

月份	基金單位 回購(場內) 數目	每個基金單位購買價		概約總代價
		最高 港元	最低 港元	(不包括開 支) 千港元
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
七月	540,000	1.73	1.69	926
十月	160,000	1.65	1.58	263
十一月	90,000	1.63	1.58	146
十二月	2,147,000	1.69	1.58	3,513

上述管理人代表春泉產業信託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1.70港元。

於報告年度內，管理人(代表春泉產業信託)透過私人安排轉售合共1,922,000個庫存基金單位(作為支付部分管理人費用)，每個基金單位價格為1.627港元(總代價為3.1百萬港元)。其後，截至二零二五年十二月三十一日，春泉產業信託持有2,237,000個庫存基金單位。

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，於二零二五年十二月三十一日，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(不包括庫存基金單位)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以及本公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相關專業準則同意。

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二零二五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

春泉產業信託截至二零二五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，並將於二零二六年四月三十日或之前寄發予單位持有人。

週年大會

春泉產業信託二零二六年週年大會將於二零二六年五月二十七日或前後舉行，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，二零二六年三月二十三日

於本公告日期，管理人董事為 *Toshihiro Toyoshima* (主席兼非執行董事)；鍾偉輝 (行政總裁兼執行董事)；許曉林及 *Tadashi Konno* (均為非執行董事)；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

截至二零二五年十二月三十一日止年度

		截至十二月三十一日	
		止年度	
		二零二五年	二零二四年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
收益	5	621,045	702,469
物業經營開支	6	(182,606)	(187,183)
物業收入淨額		438,439	515,286
一般及行政開支	7	(81,350)	(88,725)
投資物業公允價值虧損，淨額	13	(184,594)	(158,421)
使用權資產公允價值虧損	14	—	(44)
其他(虧損)/收益，淨額	8	(119,051)	42,466
營運溢利		53,444	310,562
出售一間附屬公司收益	24	2,907	—
銀行利息收入		9,941	7,403
計息借貸之融資成本	9	(147,640)	(290,735)
除稅及與單位持有人交易前的(虧損)/溢利		(81,348)	27,230
所得稅開支	10	(58,589)	(46,915)
年內虧損(與單位持有人交易前)		(139,937)	(19,685)
已付單位持有人的分派：			
— 二零二三年末期分派		—	(120,332)
— 二零二四年中期分派		—	(119,885)
— 二零二四年末期分派(附註ii)		(104,298)	—
— 二零二五年中期分派(附註ii)		(102,666)	—
		(346,901)	(259,902)

截至十二月三十一日
止年度

二零二五年 二零二四年
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

	(388,712)	(276,647)
	1,512	(10,196)
	40,299	26,941
	<u>(346,901)</u>	<u>(259,902)</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

	(180,236)	(46,626)
	40,299	26,941
	<u>(139,937)</u>	<u>(19,685)</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) 截至二零二五年十二月三十一日止年度已分別支付二零二五年中期分派人民幣102,666,000元及二零二四年末期分派人民幣104,298,000元。截至二零二五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40至77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

截至二零二五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
截至二零二五年十二月三十一日 止年度					
年內虧損	(180,236)	181,748	1,512	40,299	41,811
其他全面收益：					
<i>可能重新分類至綜合收益表的項目</i>					
換算附屬公司財務報表的匯兌虧損 <i>可能不會重新分類至 綜合收益表的項目</i>	(30,953)	—	(30,953)	—	(30,953)
<i>換算春泉產業信託財務報表的 匯兌收益</i>					
	29,441	—	29,441	—	29,441
年內全面收益總額	<u>(181,748)</u>	<u>181,748</u>	<u>—</u>	<u>40,299</u>	<u>40,299</u>
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：					
<i>可能重新分類至綜合收益表的項目</i>					
換算附屬公司財務報表的匯兌收益 <i>可能不會重新分類至 綜合收益表的項目</i>	28,174	—	28,174	—	28,174
<i>換算春泉產業信託財務報表的 匯兌虧損</i>					
	(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>

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206,964,000元(二零二四年：人民幣240,217,000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作為庫存基金單位或供註銷的基金單位)減少人民幣388,712,000元(二零二四年：減少人民幣276,647,000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40至77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

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 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)	(180,236)	(46,626)
調整：		
— 單位持有人應佔投資物業的公允價值虧損淨額	205,429	160,730
— 使用權資產公允價值虧損	—	44
— 衍生金融工具的公允價值虧損／(收益)淨額	180,711	(22,802)
— 單位持有人應佔投資物業公允價值變動的遞延稅項	19,861	8,719
— 以基金單位取代現金結算的管理人費用開支	35,618	37,716
— 以實際利率法計算的銀行借貸利息	44,599	10,866
— 單位持有人應佔其他非現金虧損	—	2,841
— 未變現匯兌(收益)／虧損	(137,513)	69,760
年內可供分派收入(附註 ii)	<u>168,469</u>	<u>221,248</u>
年內分派總額(附註 iii)	151,622	221,248
指：		
已付中期分派(附註 iv)	102,666	119,885
將付末期分派(附註 v)	<u>48,956</u>	<u>101,363</u>
年內分派總額(附註 iii)	151,622	221,248
年內分派總額佔可供分派收入百分比	90%	100%
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)	7.6 港仙	9.0 港仙
— 將付每個基金單位的末期分派(附註 v)	<u>3.6 港仙</u>	<u>7.6 港仙</u>
年內每個基金單位分派(附註 vi)	<u>11.2 港仙</u>	<u>16.6 港仙</u>

第40至77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：

	二零二五年	二零二四年
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 7.0 分	人民幣 8.2 分
— 每個基金單位的末期分派	人民幣 3.3 分	人民幣 7.0 分
年內每個基金單位分派	<u>人民幣 10.3 分</u>	<u>人民幣 15.2 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) 截至二零二五年六月三十日止六個月的每個基金單位中期分派7.6港仙乃按期內中期分派人民幣102,326,000元及1,474,343,546個基金單位(即於二零二五年十月八日(即二零二五年中期分派的記錄日期)，已發行1,476,105,546個基金單位減1,762,000個庫存基金單位)計算並約整至最接近0.1港仙。中期分派已於二零二五年十月二十三日支付予單位持有人。

- (v) 截至二零二五年十二月三十一日止年度末期分派每個基金單位3.6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48,956,000元及1,477,981,560個基金單位(即於二零二六年三月二十三日(即末期分派的宣派日期)，已發行1,480,218,560個基金單位減2,237,000個庫存基金單位)計算並約整至最接近0.1港仙。

截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期分派預期於二零二六年四月二十九日支付予單位持有人。

截至二零二四年十二月三十一日止年度的末期分派每個基金單位7.6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104,298,000元及1,463,748,650個基金單位(即於二零二五年四月十五日(即二零二四年末期分派記錄日期)，已發行1,464,508,650個基金單位減760,000個庫存基金單位)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已於二零二五年四月三十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40至77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

於二零二五年十二月三十一日

		於十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
資產			
投資物業	13	11,079,600	11,252,000
使用權資產	14	—	—
衍生金融工具	15	—	95,443
受限制銀行結餘	17	383,044	276,413
貿易及其他應收款項	16	53,794	66,647
現金及現金等價物	17	291,573	253,820
		11,808,011	11,944,323
分類為持作出售的資產	23	—	693,916
總資產		11,808,011	12,638,239
負債，不包括單位持有人應佔資產淨值			
計息借貸	19	4,636,402	4,798,359
衍生金融工具	15	67,411	—
遞延稅項負債	20	152,179	122,972
租賃負債	14	—	—
租賃按金	18	188,342	195,487
貿易及其他應付款項	18	204,782	177,294
應付所得稅		33,577	31,572
		5,282,693	5,325,684
分類為持作出售的負債	23	—	459,856

		於十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
		附註 人民幣千元	人民幣千元
總負債，不包括單位持有人應佔資產淨值		<u>5,282,693</u>	<u>5,785,540</u>
非控股權益		<u>995,990</u>	<u>965,291</u>
單位持有人應佔資產淨值		<u>5,529,328</u>	<u>5,887,408</u>
已發行基金單位(不包括庫存基金單位)(千個)	21	<u>1,477,982</u>	<u>1,459,041</u>
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值			
人民幣		<u>3.74</u>	4.04
等值港元		<u>4.14</u>	<u>4.36</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

Toshihiro Toyoshima
主席

鍾偉輝
執行董事

第40至77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

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	單位持有人 應佔資產			總計 人民幣千元
	儲備 人民幣千元	淨值 人民幣千元	非控股權益 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				
年內虧損	—	(180,236)	40,299	(139,937)
換算財務報表的匯兌虧損	(1,512)	—	—	(1,512)
外匯儲備變動產生的款項 (附註)	1,512	(1,512)	—	—
已付分派：				
—二零二四年末期分派	—	(104,298)	—	(104,298)
—二零二五年中期分派	—	(102,666)	—	(102,666)
已宣派股息予非控股權益	—	—	(9,600)	(9,600)
截至二零二五年 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	—	(388,712)	30,699	(358,013)
發行基金單位(附註21)	—	37,066	—	37,066
購回作為庫存基金單位的 基金單位(附註21)	—	(6,434)	—	(6,434)
	—	30,632	—	30,632
於二零二五年十二月三十一日	—	5,529,328	995,990	6,525,318

附註：該金額指年內用以抵銷儲備變動的保留溢利。

第40至77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			總計 人民幣千元
	儲備 人民幣千元	淨值 人民幣千元	非控股權益 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	—	—
已付單位持有人的分派：				
— 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40至77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

截至二零二五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會計準則、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。

根據國際財務報告會計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二零二五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。

於二零二五年生效的新訂準則及現有準則的修訂本：

國際會計準則第21號及 缺乏可兌換性
國際財務報告準則第1號(修訂本)

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經營業績或財務狀況造成重大影響。採納國際財務報告準則第18號將不會對集團的經營業績或財務狀況造成任何影響，但預期會導致綜合收益表的呈列有所變化。

(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二零二五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。在適當情況下，遞延應收租金的特定餘額會調整至投資物業的賬面值。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」)經營業務，以人民幣(「人民幣」)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(「美元」)、港元及日圓(「日圓」)相關。

於二零二五年十二月三十一日，本集團有一項(二零二四年：六項)交叉貨幣掉期，以將人民幣交換為港元，總名義金額為1,570百萬港元(約人民幣1,418百萬元)(二零二四年：總名義金額為3,520百萬港元(約人民幣3,260百萬元))，以管理港元計值銀行借貸引致的外匯風險，直至二零二八年九月。

於二零二五年十二月三十一日，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3,765,000元(二零二四年：年內虧損將分別增加／減少人民幣48,570,000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。

於二零二五年十二月三十一日，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100,280,000元(二零二四年：年內虧損將分別增加／減少人民幣134,553,000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。

於二零二五年十二月三十一日，倘日圓兌人民幣升值／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42,066,000元(二零二四年：零)，主要由於換算屬非功能貨幣項目的日圓計值的貨幣資產及負債(如計息貸款)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及交叉貨幣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。

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無普通利率掉期。本集團有一項交叉貨幣掉期，本集團按人民幣名義金額每年2.59%的固定利率支付利息，並按一個月港元香港銀行同業拆息之利率收取利息，直至二零二八年九月。

於二零二四年十二月三十一日，集團持有三項名義金額總額為2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(約人民幣2,617百萬元)的普通利率掉期，以管理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%之固定年利率支付利息，並按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。

於二零二五年十二月三十一日，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5,389,000元(二零二四年：年內虧損將分別增加／減少人民幣1,470,000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 人民幣千元	至兩年內 人民幣千元	至五年內 人民幣千元	超過五年 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日				
受限制銀行結餘	—	—	343,044	40,000
貿易及其他應收款項	4,916	—	—	—
現金及現金等價物	291,573	—	—	—
	<u>291,573</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
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(可收回款項淨額)	95,443	—	—	—
	<u>95,443</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

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 人民幣千元	至兩年內 人民幣千元	至五年內 人民幣千元	超過五年 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日				
貿易及其他應付款項	115,099	—	—	—
租賃按金	46,729	39,556	97,307	4,750
應付借貸利息	215,582	208,366	181,904	4,962
計息借貸	156,096	147,562	4,230,689	153,603
	<u>156,096</u>	<u>147,562</u>	<u>4,230,689</u>	<u>153,603</u>
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
	<u>1,159</u>	<u>1,159</u>	<u>3,476</u>	<u>52,638</u>

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	二零二五年		二零二四年	
	人民幣千元	資本負債 比率 (%)	人民幣千元	資本負債 比率 (%)
財務狀況表上的借貸	4,636,402	39.3%	4,798,359	38.0%
分類為持作銷售的負債的借貸	—		436,362	
總借貸	<u>4,636,402</u>	<u>39.3%</u>	<u>5,234,721</u>	<u>41.4%</u>
資產總值	<u>11,808,011</u>		<u>12,638,239</u>	

(b) 貸款契諾

根據主要銀行貸款的條款，本集團須就若干財務契諾進行測試。

本集團已遵守截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的所有財務契諾測試。

無跡象顯示本集團於截至二零二六年十二月三十一日止年度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二零二五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
於二零二五年十二月三十一日	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
衍生工具負債				
衍生金融工具	<u>—</u>	<u>67,411</u>	<u>—</u>	<u>67,411</u>

	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>

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥(二零二四年：無)。

用以取得衍生工具公允價值之估值技術如下：

於二零二五年十二月三十一日，第二級衍生金融工具指並無於活躍市場交易的零項(二零二四年：三項)普通利率掉期及一項(二零二四年：六項)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 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612百萬元(二零二四年：人民幣660百萬元)及來自英國投資物業租戶的收益為人民幣9百萬元(二零二四年：人民幣42百萬元)。於二零二五年十二月三十一日，人民幣11,080百萬元(二零二四年：人民幣11,252百萬元)之投資物業位於中國，並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：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益		
租金收入	592,923	669,996
停車場收入	3,713	4,434
其他收入(附註i)	24,409	28,039
	<u>621,045</u>	<u>702,469</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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
物業管理費用	43,121	38,522
物業稅(附註 i)	69,297	69,673
其他稅項(附註 ii)	5,177	5,479
預扣稅(附註 iii)	40,081	41,751
租賃佣金	8,670	9,738
復工成本	1,276	1,635
廣告及推廣開支	14,127	10,515
應收租金撥備	—	4,578
其他	857	5,292
	<u>182,606</u>	<u>187,183</u>

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) 預扣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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
管理人費用(附註i)	54,870	60,773
信託費用	1,874	2,149
估值費用	406	1,059
核數師薪酬		
— 核數服務(集團核數師)	1,853	2,020
— 其他非核數服務(集團核數師)	1,009	1,007
— 核數服務(其他核數師)	151	64
法律及其他專業服務費(附註ii)	14,970	15,463
其他	6,217	6,190
	<u>81,350</u>	<u>88,725</u>

附註：

- (i) 管理人費用的明細載於附註11。
- (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11)、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的計算內。

8 其他(虧損)/收益，淨額

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 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	(180,711)	22,802
匯兌收益，淨額	61,467	17,760
其他收益	193	1,904
	<u>(119,051)</u>	<u>42,466</u>

9 計息借貸融資成本

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行借貸利息開支(附註i)	(269,438)	(320,467)
衍生金融工具利息收入	45,752	118,165
租賃負債利息開支	—	(912)
銀行借貸匯兌收益／(虧損)(附註ii)	76,046	(87,521)
	<u>(147,640)</u>	<u>(290,735)</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) 銀行借貸匯兌收益／(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。

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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期所得稅	25,096	34,093
股息收入預扣稅	4,286	—
遞延稅項	29,207	12,822
	<u>58,589</u>	<u>46,915</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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
除所得稅及與單位持有人交易前的(虧損)/溢利	(81,348)	27,230
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))	<u>220,335</u>	<u>34,968</u>
	138,987	62,198
按香港利得稅稅率16.5%(二零二四年：16.5%)計算的稅項	22,933	10,263
不同稅率對香港境外業務的影響	18,903	11,022
毋須課稅收入	(12,622)	(7,299)
不可扣稅開支	25,089	32,929
股息收入預扣稅	<u>4,286</u>	—
	<u>58,589</u>	<u>46,915</u>

11 管理人費用

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
基本費用(附註i)	43,146	46,826
浮動費用(附註ii)	11,724	13,947
出售費用(附註iii)	<u>1,251</u>	—
	<u>56,121</u>	<u>60,773</u>

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，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(二零二四年：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(二零二四年：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二零二五年及二零二四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)/溢利

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 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>(180,236)</u>	<u>(46,626)</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	1,468,749,725	1,449,657,500
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	1,468,749,725	1,449,657,500
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 12.3分)</u>	<u>(人民幣 3.2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 12.3分)</u>	<u>(人民幣 3.2分)</u>

就管理人費用的可發行基金單位被認為對截至二零二五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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年初	11,252,000	12,039,343
添置	12,194	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	(184,594)	(158,421)
	<u>11,079,600</u>	<u>11,901,917</u>
轉移至分類為持作出售的資產(附註23)	—	(649,917)
年末	<u><u>11,079,600</u></u>	<u><u>11,252,000</u></u>

附註：

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)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。

於二零二五年十二月三十一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。

於二零二五年十二月三十一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。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。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。

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。於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司及萊坊測計師行有限公司已分別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 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			
於二零二五年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,079,600</u>
於二零二四年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,252,000</u>

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥(二零二四年：無)。

(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% (二零二四年：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。所採納的平均每月市場租金介乎每平方米人民幣308元至人民幣357元(二零二四年十二月三十一日：均價人民幣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6.5% (二零二四年：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。所採納的平均每月市場租金介乎每平方米人民幣118元至人民幣294元(二零二四年十二月三十一日：均價人民幣184元)，不包括增值稅。

15 衍生金融工具

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
衍生工具資產		
衍生金融工具	—	95,443
衍生工具負債		
衍生金融工具	67,411	—

集團已訂立一項交叉貨幣掉期(二零二四年：六項交叉貨幣掉期及三項利率掉期)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。交叉貨幣掉期用以對沖債務工具的浮動利息付款及外匯風險。

本集團訂立一項(二零二四年：六項)交叉貨幣掉期，以將人民幣交換為港元。截至二零二五年十二月三十一日的總名義本金額1,570百萬港元(約人民幣1,418百萬元)將於二零二八年九月到期(二零二四年：3,520百萬港元(約人民幣3,260百萬元)將於二零二五年九月到期)。

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)，2,355百萬港元將於二零二五年九月到期，47.8百萬英鎊將於二零二五年一月到期。

截至二零二五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虧損淨額為人民幣180,711,000元(二零二四年：收益人民幣22,802,000元)(附註8)，已於綜合收益表內扣除。

衍生工具之賬面值預期將於未來十二個月後收回／結算。

16 貿易及其他應收款項

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收租金(附註vi)	4,916	6,315
遞延應收租金(附註iv)	33,670	37,294
預付款	9,223	15,484
其他應收款項	5,985	4,610
已彌償可收回稅項(附註v)	—	2,944
	<u>53,794</u>	<u>66,647</u>

附註：

- (i) 貿易及其他應收款項主要以人民幣計值，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) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至30天	2,114	3,154
31至90天	1,031	1,878
90天以上	1,771	1,283
	<u>4,916</u>	<u>6,315</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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
受限制銀行結餘	383,044	276,413
現金及現金等價物	291,573	253,820
	<u>674,617</u>	<u>530,233</u>

受限制銀行結餘與現金及現金等價物以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
美元	147,773	2,932
人民幣	437,389	314,153
港元	87,481	213,122
其他	1,974	26
	<u>674,617</u>	<u>530,233</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)。

該等結餘包括人民幣 1.53 億元(二零二四年：人民幣 1.34 億元)，該款項存放於中國內地銀行賬戶，而該等資金的匯出須受外匯管制。

受限制銀行結餘與現金及現金等價物的賬面值預期於以下期間收回：

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
現金及現金等價物		
1 年內	<u>291,573</u>	<u>253,820</u>
受限制銀行結餘		
1 年內	—	236,413
超過 1 年	<u>383,044</u>	<u>40,000</u>
	<u>383,044</u>	<u>276,413</u>

18 租賃按金與貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
租賃按金(附註 i)	<u>188,342</u>	<u>195,487</u>
貿易及其他應付款項：		
租金預收款	53,505	53,953
其他稅項撥備(附註 ii)	5,363	4,449
應計費用及其他應付款項	<u>145,914</u>	<u>118,892</u>
	<u>204,782</u>	<u>177,294</u>

(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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
1 年內	46,730	58,819
超過 1 年	<u>141,612</u>	<u>136,668</u>
	<u>188,342</u>	<u>195,487</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，主要以人民幣計值，且預期將於十二個月內結清。

19 計息借貸

計息借貸的賬面值預期將於以下期間結算：

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
借貸		
1年內	156,096	4,205,918
超過1年	4,480,306	592,441
	4,636,402	4,798,359
計入分類為持作出售的負債的計息借貸(附註24)	—	436,362
	4,636,402	5,234,721

計息借貸乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
港元	1,509,960	4,130,815
人民幣	2,286,216	667,544
日圓	840,226	—
	4,636,402	4,798,359

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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
6個月或以內	4,636,402	4,798,359

由於借貸按浮動利率計息，該等計息借貸之賬面值與其公允價值相若。

本集團於二零二五年十二月三十一日的計息借貸詳情如下：

- (i) 一筆3年期有抵押定期貸款，名義金額為1,845百萬港元及人民幣1,526百萬元，將於二零二八年九月到期；
- (ii) 一筆10年期有抵押定期貸款，未償還金額為人民幣649百萬元，將於二零三二年三月到期；及
- (iii) 一筆3年期無抵押定期貸款，未償還金額為19,220百萬日圓，將於二零二八年九月到期。

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，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
於二零二五年十二月三十一日			
於二零二五年一月一日	102,500	20,472	122,972
綜合收益表中確認的遞延稅項開支	18,400	10,807	29,207
年末	<u>120,900</u>	<u>31,279</u>	<u>152,179</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>

21 已發行基金單位

	基金單位數目	
	於十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
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	21,177,435	21,521,015
回購以供註銷的已發行基金單位(附註 ii)	—	(2,977,000)
購回作為庫存基金單位及管理費的基金單位(附註 ii)	<u>(2,237,000)</u>	<u>—</u>
年末結餘	<u>1,477,981,560</u>	<u>1,459,041,125</u>

(i) 於二零二五年十二月三十一日，基金單位的成交市值為每個基金單位1.69港元(二零二四年：1.87港元)。按1,477,981,560個(二零二四年：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2,498百萬港元(約人民幣2,256百萬元)(二零二四年：2,728百萬港元(約人民幣2,527百萬元))。

(ii) 截至二零二五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4,159,000個(二零二四年：2,977,000個)基金單位，總額約為人民幣6,434,000元(二零二四年：人民幣4,828,000元)作為庫存基金單位。年內已售出1,922,000個基金單位用於以基金單位形式支付管理人費用。

22 應收未來最低租金

於二零二五年十二月三十一日，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	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
一年內	510,464	619,428
一至兩年	390,623	471,155
兩至三年	271,315	299,832
三至四年	174,427	198,995
四至五年	81,845	138,841
五年後	<u>42,876</u>	<u>163,305</u>
	<u>1,471,550</u>	<u>1,891,556</u>

附註：大部分經營租賃訂有固定租期，且租期為三年(二零二四年：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 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	<u>240,719</u>
	人民幣千元
對失去控制權之資產進行分析：	
出售之資產淨值	<u>229,467</u>
	人民幣千元
出售英國投資物業之收益：	
已收代價	240,719
出售之資產淨值	(229,467)
交易成本	(8,136)
出售後釋放匯兌儲備	<u>(209)</u>
出售投資物業之收益	<u>2,907</u>
	人民幣千元
出售事項所產生之現金流入淨值：	
現金代價	240,719
出售之現金及受限制銀行結餘	(8,833)
交易成本	<u>(8,136)</u>
	<u>223,750</u>

25 主要附屬公司

名稱	成立地點及 企業法人類型	主要業務及 經營地點	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	於中國進行 物業投資	1,000股每股面值 1美元	100%	100%
RUK01 Limited	澤西，有限責任	於澤西從事 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	於英屬處女群島 從事投資控股	1股每股面值 1美元	100%	100%
Spring Finance Cayman Limited	開曼群島	於開曼群島從事 融資業務	1股每股面值 1美元	100%	—
間接持有：					
Huamao Capital Focus 03 Limited	英屬處女群島， 有限責任	於英屬處女群島 從事投資控股	1股每股面值 1美元	100%	100%
Hawkeye Properties 501 Limited	澤西，有限責任	於英國進行 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	於中國進行 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。

26 按類別劃分的金融工具

		截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年	二零二四年
		人民幣千元	人民幣千元
		附註	
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	10,901	24,077
受限制銀行結餘	17	383,044	276,413
現金及現金等價物	17	291,573	253,820
<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
		685,518	649,753
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	145,914	127,493
租賃按金	18	188,342	195,487
計息借貸	19	4,636,402	4,798,359
<i>按公允價值計入損益的金融負債：</i>			
衍生金融工具	15	67,411	—
		5,038,069	5,121,339

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。

27 綜合財務報表審批

綜合財務報表於二零二六年三月二十三日經管理人批准刊發。