

SpringREIT

# 二零二五年 全年業績 簡報

二零二六年三月二十三日



## 免責聲明

本簡報可能包含專有、機密及/或具有法律特權的資料，由春泉資產管理有限公司（作為春泉產業信託（「信託」）的管理人（「管理人」））編制。本簡報僅供參考，目標對象為位於香港的專業投資者（定義見證券及期貨條例（第571章）附表一第一部）及香港境外可合法傳達簡報的專業投資者。任何其他人士不應依賴本簡報或其任何內容或據之行事。

本文件所載資料（包括從外部數據來源獲得的資料）未經核實。本簡報所載資料及意見可在不作通知的情況下予以更改，而管理人並無責任更新或保留本簡報所載資料。本文件所載資料或意見的公平性、準確性、完整性或正確性概不作出任何明示或暗示的聲明或保證，亦不應加以依賴。信託無意且閣下不應依賴本文件所提供有關本信託財務或營運狀況的完整或全面分析。此外，本簡報不應詮釋為法律、稅務、投資或其他意見。產業信託管理人、信託或彼等各自的任何聯屬人士、顧問或代表概不會就因簡報所引致或與此有關的任何形式的任何損害、損失或開支（不論直接、間接、特別、附帶或意外）而承擔責任。就此而言，在適用法律允許的範圍內，所有任何形式的保證或聲明（不論法律、衡平法或法規所明示或暗示）均不包括在內。謹此明確地免除本文件所引致或附帶的所有責任。

本簡報所載若干資料及陳述載有前瞻性陳述。所有前瞻性陳述乃基於目前對未來事件的預期，並受多項因素影響，可能導致實際結果與前瞻性陳述所述者出現重大差異。務請注意該等陳述，閣下不應過分依賴任何該等前瞻性陳述。

本文件並不構成提呈出售或邀請要約收購、購買或認購本信託任何基金單位（「基金單位」）或其他證券的招股章程、通告、通函、小冊子或廣告。基金單位的價值及其收入（如有）可能不時下跌及上升。基金單位並非管理人、信託或彼等各自的任何聯屬人士、顧問或代表的責任、存款或擔保。投資於信託基金單位或其他證券須承受投資風險，包括可能損失所投資本金額。基金單位持有人僅可透過於香港聯交所買賣的方式買賣其基金單位，而投資者無權要求管理人贖回其基金單位。上市地位並不保證基金單位的流通市場。本文件所載資料中的所有版權、專利、知識產權及其他產權均由管理人或其他第三方擁有。概無任何類別的權利獲許可或分配或以其他方式轉讓予獲取有關資料的人士。未經管理人明確書面批准，在任何情況下，本文件所載資料或其任何部分均不得以任何形式（包括電子或其他方式）以予引用、複製、轉發或傳送。



- 1 二零二五財年業績概要
- 2 華貿物業經營回顧
- 3 華貿天地經營回顧
- 4 資本管理
- 5 展望及策略重點



# 二零二五財年 業績概要



## 二零二五財年業績概要

### ■ 在充滿挑戰的經營環境下，核心中國資產依然保持韌性

受益於寫字樓市場趨緩的背景下採取的積極租賃策略，於二零二五年十二月三十一日，北京華貿物業的出租率維持在約90.0%。而惠州華貿天地通過持續優化租戶組合及維持其作為市內優質生活消閒勝地的定位，出租率保持在約98.5%的高位。

### ■ 二零二五財年收益反映了市場狀況和物業組合轉型

可供分派收入總額同比下跌23.9%至人民幣168.5百萬元，主要反映北京租賃市場放軟、融資成本回復正常水平，以及英國組合於二零二五年三月出售前僅貢獻了部分年度收益。全年每個基金單位分派為11.2港仙，按二零二五年十二月三十一日收市價計算，分派收益率為6.6%。

### ■ 於年內完成兩項關鍵戰略舉措

春泉產業信託於二零二五年三月完成出售英國物業組合，使其能更加聚焦於核心中國資產。二零二五年九月，管理人亦成功完成華貿物業的再融資項目，延長了債務期限和提升了整體財務靈活性。

### ■ 維持審慎的資本和風險管理

約77%的貸款已作對沖或與穩定基準利率掛鉤，降低利率波動的風險。年末，資本負債比率保持在39.3%的審慎範圍內。

## 財務概要

經營業績 (人民幣百萬元)		二零二五財年	二零二四財年	同比變動
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%)
應佔除稅後溢利/(虧損)	單位持有人	(180.24)	(46.63)	286.6%
	非控股權益	40.30	26.94	49.6%
可供分派收入總額		168.47	221.25	(23.9%)
分派比率		90%	100%	-10個百分點
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%)

財務狀況 (人民幣百萬元)		二零二五年 十二月三十一日	二零二四年 十二月三十一日	同比變動
組合估值	華貿物業	8,154.00	8,400.00	(2.9%)
	惠州物業	2,925.60	2,852.00	2.6%
	英國物業組合 <sup>1</sup>	-	649.92	不適用
	總額	11,079.60	11,901.92	(6.9%)
總借貸		4,636.40	5,234.72 <sup>2</sup>	(11.4%)
單位持有人應佔資產淨值		5,529.33	5,887.41	(6.1%)
資產負債比率		39.3%	38.0% <sup>3</sup>	+1.3個百分點

附注:

1. 出售英國物業組合交易已於二零二五年三月二十八日完成。
2. 包括英國物業組合的計息借款。
3. 倘計及分類為持作出售的負債 (指英國物業組合) 之銀行借款, 本集團於二零二四年十二月三十一日的資本負債比為 41.4%。

# 華貿物業 經營回顧

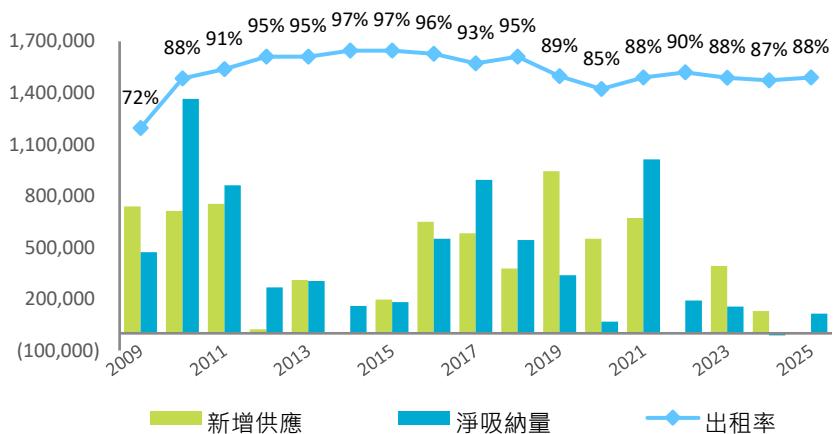


## 北京租賃市場狀況

- 二零二五年，北京甲級寫字樓市場競爭依舊激烈，租戶繼續側重於成本效益、優化空間利用並整合辦公場所，而非進行擴張。
- 於二零二五年底，全市甲級寫字樓空置率約為12%，而租金水平則維持相對疲軟。

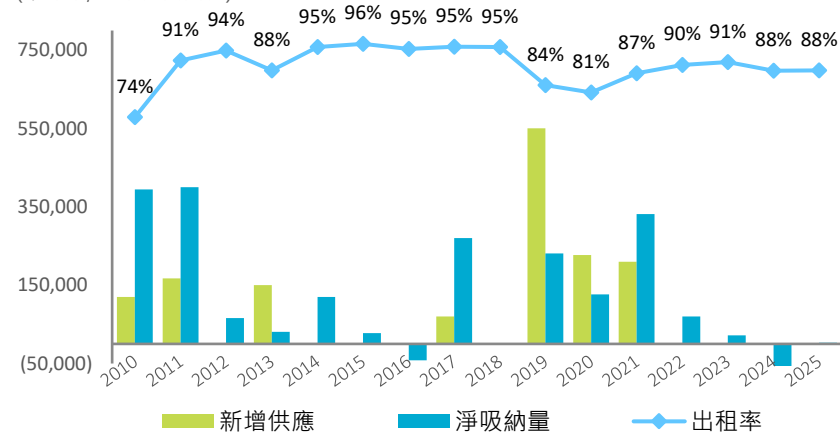
### 北京整體 - 供應、吸納、出租

(平方米, 建築樓面面積)



### 北京CBD - 供應、吸納、出租

(平方米, 建築樓面面積)

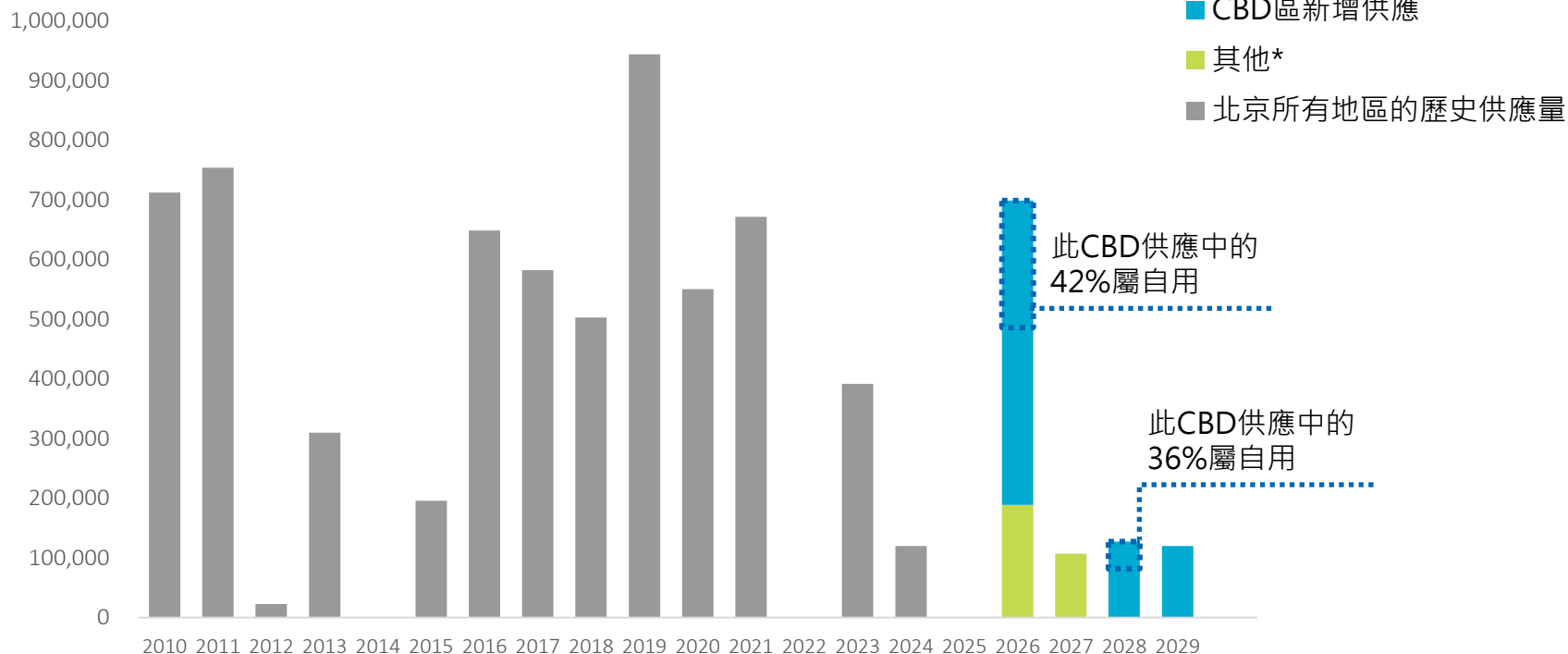


## 北京未來甲級寫字樓供應

- 預計二零二六年北京將有約699,000平方米建築樓面面積的新增甲級寫字樓供應，當中510,000平方米位於CBD區，主要來自中服區的項目。而此CBD供應中約42%則屬自用性質，直接租賃競爭可有所下降。

### 甲級寫字樓供應量（按年）

（平方米，建築樓面面積）



附注：

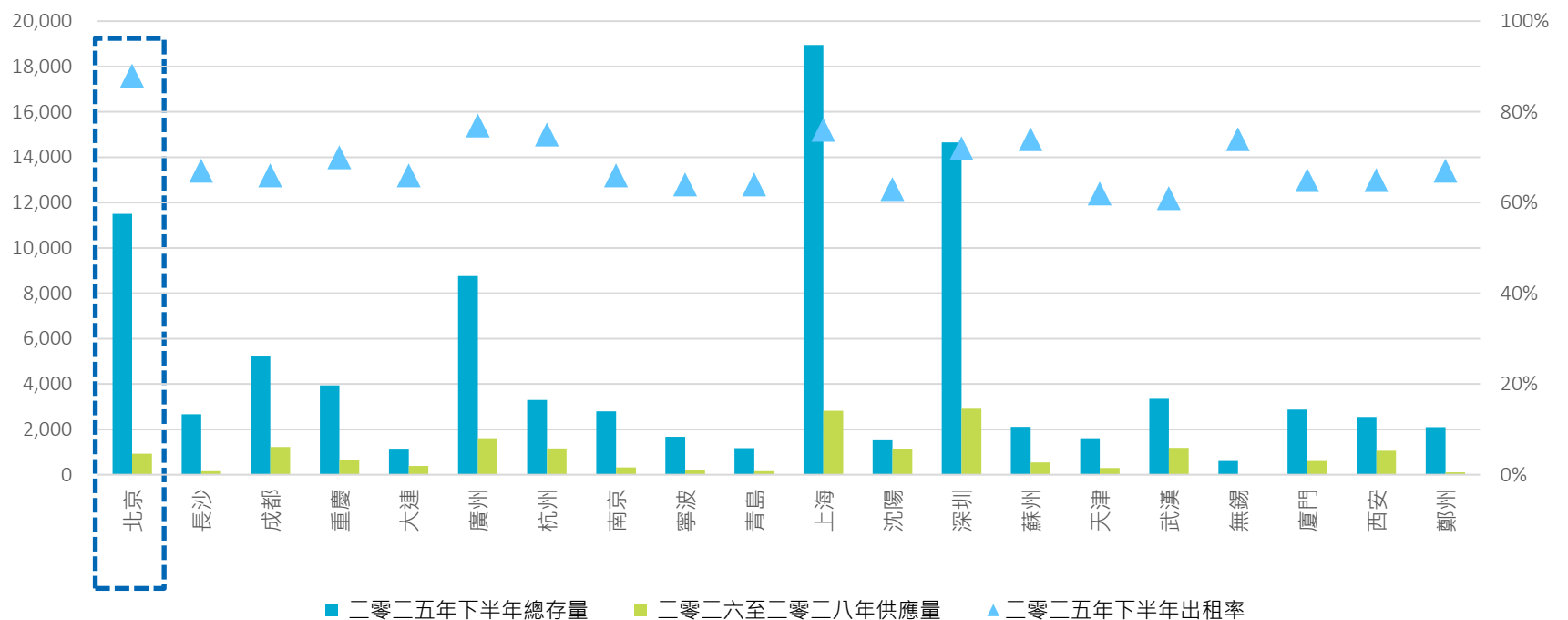
\*其他包括中關村，第三使館區，奧運區，望京及麗澤  
上述全部數據乃基於仲量聯行二零二五年十二月的研究

## 中國全國甲級寫字樓市場的比較

- 在北京與各參考城市的比較中，其表現繼續脫穎而出，寫字樓出租率約為88%，為組別中最高。
- 展望未來，預計北京未來三年的新供應量亦相對溫和，每年約佔現有存量的2.7%，而其他參考城市的平均水平則約為每年6.8%。

### 中國全國甲級寫字樓市場

寫字樓建築樓面面積  
(千平方米)



## 華貿物業：財務概要

- 面對北京寫字樓市場的挑戰，華貿物業繼續保持穩健的運營狀況，而租賃收入的減少反映了租金水平所面臨的壓力。
- 物業經營開支同比下降 5.8%，主要由於與收入相關的稅項減少所致。
- 華貿物業保持穩定的成本結構，淨物業收益率為 72.2%（二零二四財年：73.4%）。

(人民幣百萬元)	二零二五財年	二零二四財年	同比變動
<b>收益</b>			
-租金收入	<b>383.27</b>	424.42	(9.7%)
-停車場收入	<b>3.71</b>	4.43	(16.2%)
-其他收入	<b>3.73</b>	4.52	(17.4%)
<b>總收益</b>	<b>390.71</b>	433.37	(9.8%)
<b>物業經營開支</b>			
-物業管理費用	<b>(8.77)</b>	(9.08)	(3.4%)
-物業稅	<b>(48.72)</b>	(51.57)	(5.5%)
-預扣稅	<b>(40.08)</b>	(41.75)	(4.0%)
-其他稅項	<b>(0.40)</b>	(0.61)	(34.9%)
-租賃佣金	<b>(8.67)</b>	(9.74)	(11.0%)
-其他開支	<b>(1.89)</b>	(2.50)	(24.2%)
<b>物業開支總額</b>	<b>(108.53)</b>	(115.25)	(5.8%)
<b>物業收入淨額</b>	<b>282.18</b>	318.12	(11.3%)

# 華貿物業：租賃策略

優先考慮出租率

1

重視優質租戶的續租

2

提升對租戶的  
服務標準



3

可持續發展

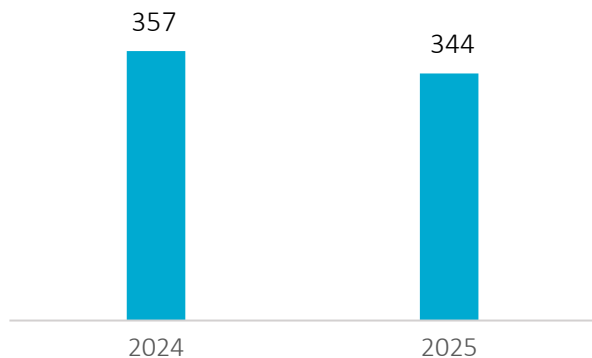


4



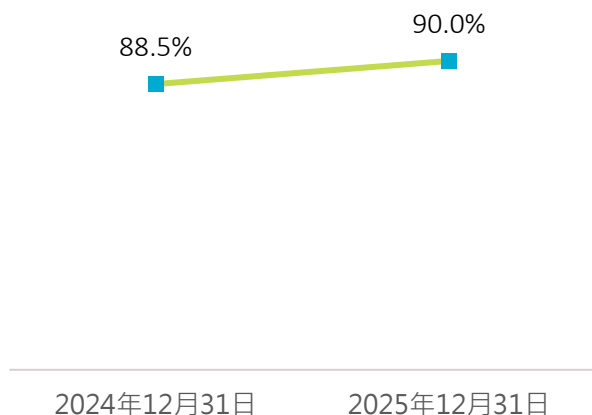
## 華貿物業：經營概要

平均月租（人民幣/平方米）<sup>1</sup>

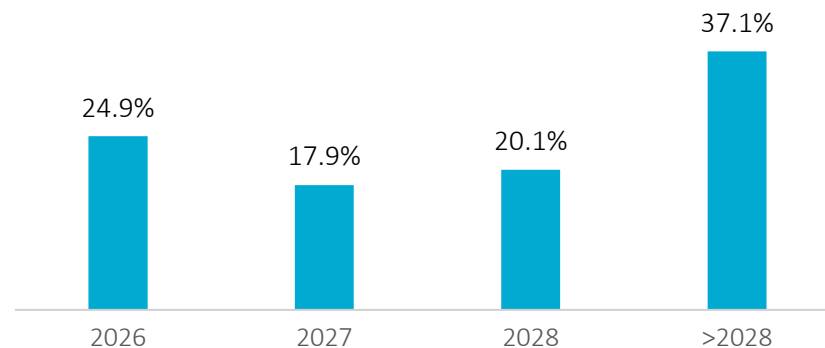


- 管理人繼續採取審慎的租賃策略，包括按照市場慣例提供選擇性激勵措施，以支持租戶續租及出租率。
- 於二零二五年十二月三十一日，出租率提升至**90.0%**（二零二四年十二月三十一日：**88.5%**），而平均月租<sup>1</sup>同比下降**3.6%**。
- 租約屆滿情況保持多元化，於二零二五年十二月三十一日，現有租約的加權平均租約屆滿期為**852天**（按建築樓面面積計算）。

出租率



按租賃建築樓面面積劃分的租約屆滿情況<sup>2</sup>



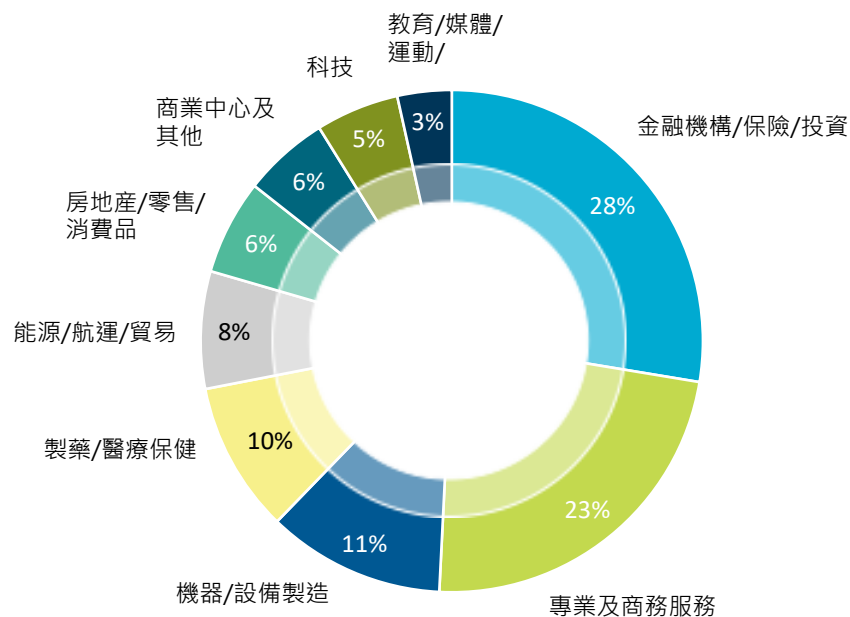
附注：

1. 華貿物業平均月租為合同租金，不含管理費，並已扣除增值稅。
2. 於二零二五年十二月三十一日的數據。

## 華貿物業：多元優質的租戶組合

### 按行業劃分的租戶組合

佔已出租寫字樓總建築樓面面積百分比



### 五大租戶

#### 租戶

#### 佔已出租總建築樓面面積百分比

愛普生	5.8%	} 22.1%
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%	

### 其他行業領先租戶

- 偉凱律師事務所
- 百特 (Baxter)
- 德意志銀行
- SMBC日興證券株式會社
- 艾奕康 (AECOM)
- 貝恩創效 (Bain & Company)
- 歷峯商業 (Richemont)
- 美亞財產保險 (AIG)

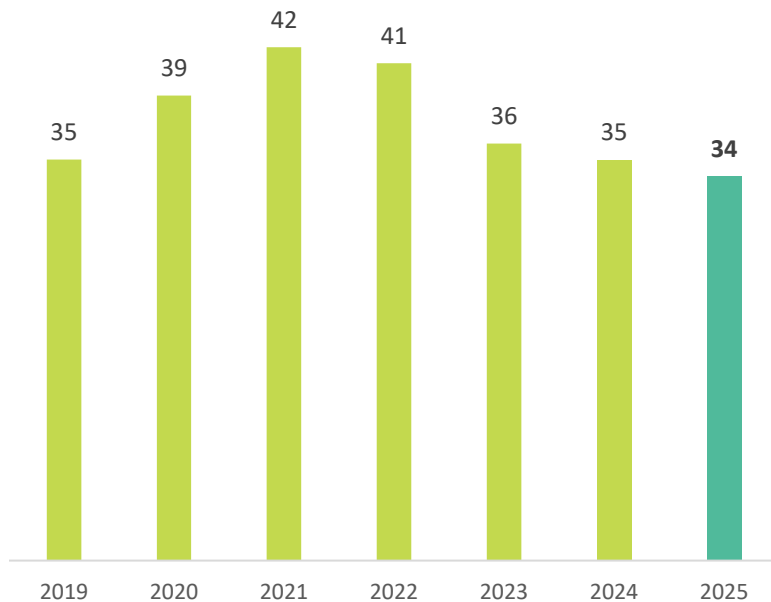
# 華貿天地 經營回顧



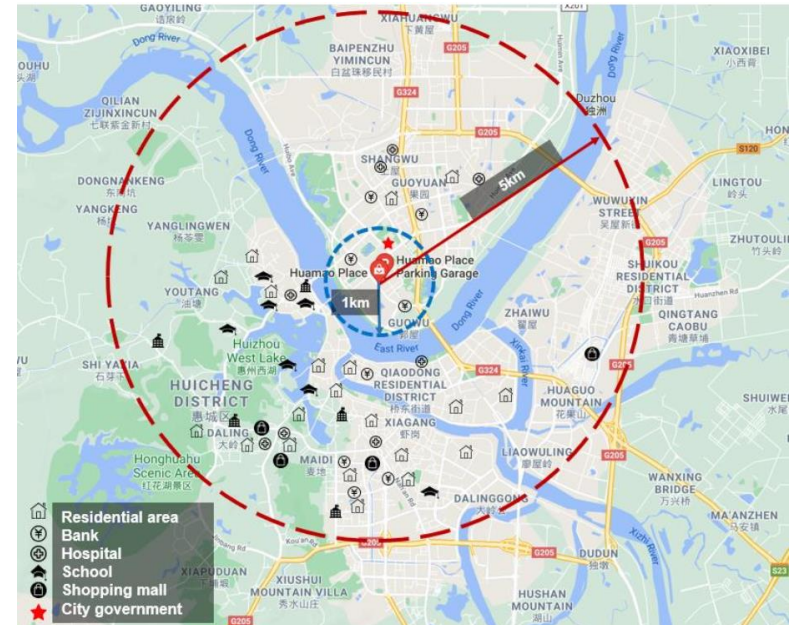
## 惠州零售市場概覽

- 受惠於經濟增長潛力巨大、持續城市化、消費升級、零售設施擴張及政府持續支持，惠州商場行業增長強勁。
- 於二零二五年十二月三十一日，惠州擁有34個購物商場，整體零售建築樓面面積約為2.5百萬平方米，由29個購物商場管理服務供應商管理。

### 惠州購物商場數目



### 惠州華貿天地位於商務中心區

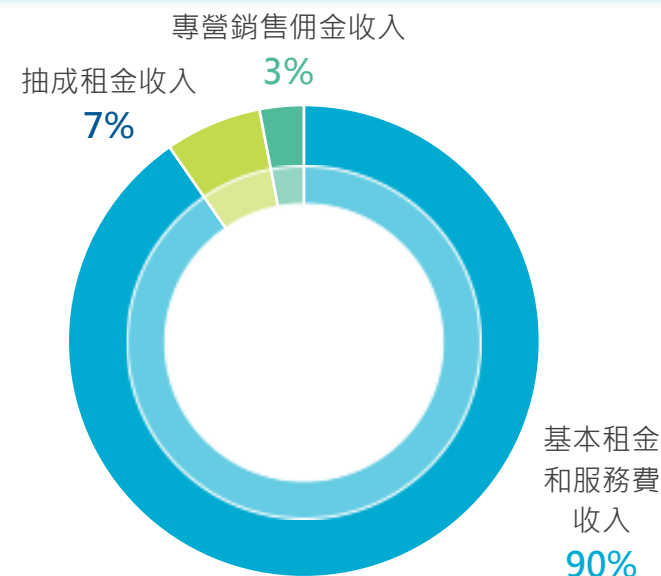


## 惠州華貿天地：財務概要

- 儘管經營環境充滿挑戰，惠州華貿天地二零二五財年表現穩健，總收入和物業收入淨額分別同比下降 2.5% 和 5.3%。
- 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。

(人民幣百萬元)	二零二五 財年	二零二四 財年	同比 變動
<b>收益</b>			
- 租金收入 <sup>1</sup>	<b>216.61</b>	220.30	(1.7%)
- 其他收入	<b>4.25</b>	6.12	(30.6%)
<b>總收益</b>	<b>220.86</b>	226.42	(2.5%)
<b>物業經營開支</b>	<b>(73.93)</b>	(71.28)	3.7%
<b>物業收入淨額</b>	<b>146.93</b>	155.14	(5.3%)

### 二零二五財年租金收入組合



附注1：租金收入主要指基本租金和服務費收入、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佔的收入）。

# 惠州華貿天地：租賃策略

## 首次於惠州亮相的品牌



## 租戶重組



## 市場營銷 和推廣活動



## 社交媒體引流

## 可持續發展



## 貴賓專屬計劃



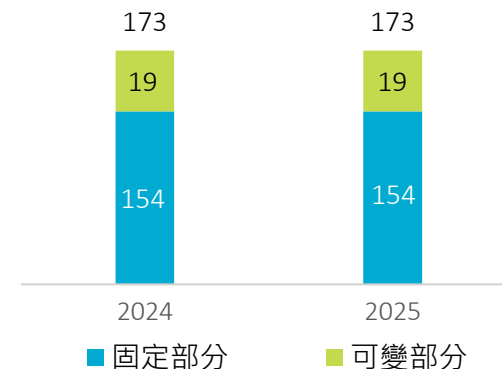
## 綠色建築



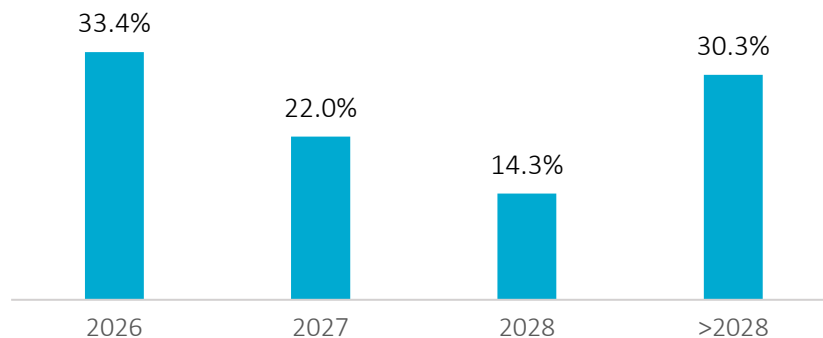
## 惠州華貿天地：經營概要

- 繼續加強惠州華貿天地的定位，成為獨特的高端及生活時尚商場，以及惠州領先的購物休閒目的地。
- 通過引入一系列知名品牌以增強租戶組合及差異化，其中包括數家選擇在華貿天地開設其首間城市店或旗艦店的品牌。
- 於二零二五年十二月三十一日，出租率顯著提升至**98.5%**（二零二四年十二月三十一日：90.4%）。

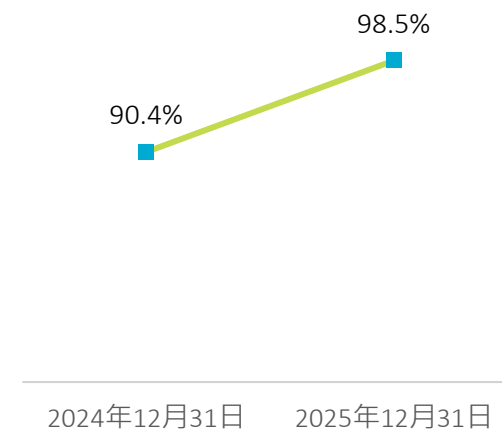
### 平均月租（人民幣/平方米）<sup>1</sup>



### 按租賃建築樓面面積劃分的租約屆滿情況<sup>2</sup>



### 出租率



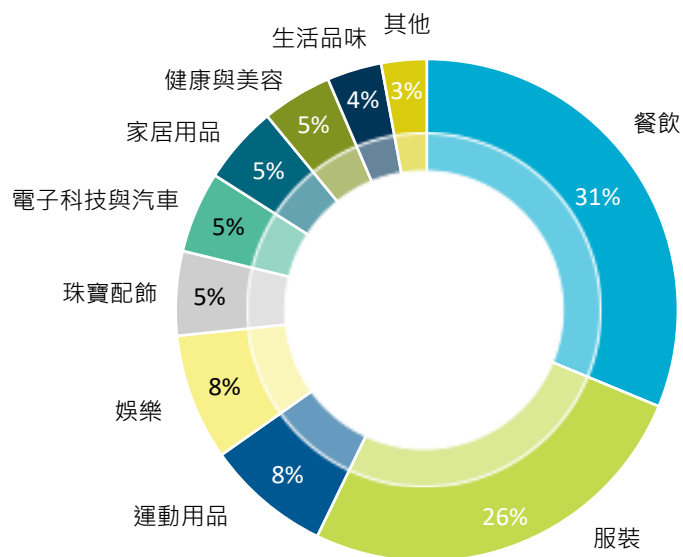
附注：

- 平均月租金經扣除增值稅。
- 於二零二五年十二月三十一日的數據。

## 惠州華貿天地：租戶組合

### 按行業劃分的租戶組合

佔已出租建築樓面面積百分比



### 五大租戶

租戶行業

佔建築樓面面積

餐飲	4.3%
娛樂	3.9%
科技與汽車	1.8%
家居用品	1.8%
家居用品	1.5%

13.3%

### 新商鋪示例

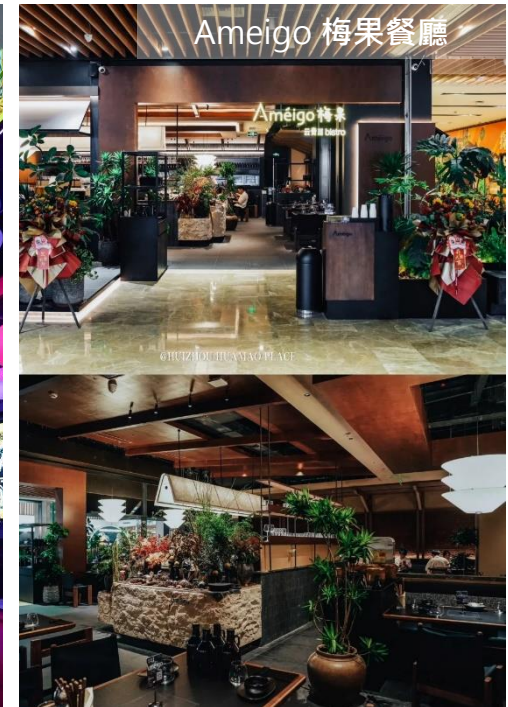


附注：於二零二五年十二月三十一日的數據

## 惠州華貿天地：案例分析

### 空間改造

重新規劃了原有的大型影院空間，將其改建為一間規模較小的現代化影院，並在其旁引入了一家優質的KTV運營商及一系列餐飲場所。



# 資本管理



## 資本管理

- 截至二零二五年十二月三十一日，春泉產業信託保持審慎的資本結構，資產負債比率維持在39.3%，加權平均債務到期期限為2.8年。通過對沖、固定利率借款以及與相對穩定的中國貸款市場報價利率掛鈎的借款，部分對沖了利率波動的風險。

二零二五財年加權平均現金年利率

# 3.7%

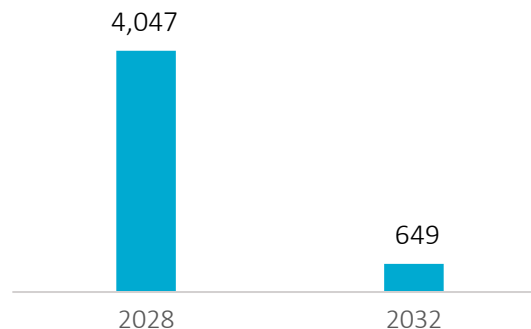
(對比二零二五年末：4.5%；二零二四財年：3.6%)

# 77%

貸款已對沖或按穩定利率計息

### 債務到期情況

(百萬人民幣等值)



**2.8年**  
加權平均債務到期期限

### 基準利率



附注:

- 77% 的貸款已與相關資產相同的貨幣計值，其中 15.7 億港元貸款透過交叉貨幣掉期轉為人民幣。
- 截止二零二五年十二月三十一日的數據。



## 展望及 策略重點

## 展望及策略重點

### 北京：積極與租戶溝通，以維持穩定的出租率

- 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。
- 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。

### 惠州：繼續鞏固華貿天地作為高端購物及生活消閑勝地的獨特定位

- 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閑勝地的獨特定位。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。

### 資本管理：以嚴謹和審慎的方針保持資產負債表韌性

- 春泉產業信託早前的利率對沖安排有助緩解全球加息周期帶來的影響，並為近年相對較低的融資成本提供支持。隨著部分低利率對沖工具於二零二五年到期，以及九月份完成了北京貸款項目的再融資，融資成本已從先前的較低水平回歸正常。
- 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周期內保持資產負債表韌性。

### 資產質量及專注執行力支持運營韌性

- 受惠其中國核心資產的優質品質及市場定位，管理人將繼續專注於審慎的租賃執行、租戶續租、租戶組合優化以及謹慎的資本管理。通過上述方法，春泉產業信託旨在保持運營韌性，並為基金單位持有人提供長期價值。