



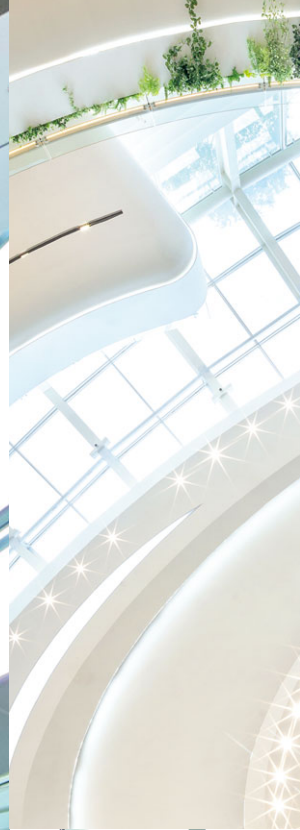
LINK
REIT

領展房地產投資信託基金
股份代號：823

年報

2024
2025

策略報告





目錄

概況

關於領展	2
關於本報告	3
業務概覽	4
上市20周年	6

策略

主席報告書	8
集團行政總裁報告書	12
企業策略	16

表現

營運摘要	18
香港物業組合	20
中國內地物業組合	26
國際物業組合	28
估值回顧	30
資本管理	32

管治

管治及風險管理	34
宏觀趨勢	35
主要風險	36
可持續發展	37

釋義及詞彙	38
公司資料	40

關於領展

領展

領展資產管理有限公司（領展）是領先、獨立且一體化的房地產投資者及管理人，聚焦亞太區市場。我們發揮在資產和物業管理以及基金管理的實力，管理領展房託及其房地產投資組合。我們矢志為基金單位持有人提供穩健的回報及增長。

領展房託

按資產價值等多項指標，領展房地產投資信託基金（領展房託）是亞洲最大的房地產投資信託基金。領展房託於香港聯合交易所主板上市（股份代號：823），持有兩項不同但相得益彰的業務：(i) 領展 及 (ii) 領展控股有限公司持有的房地產投資組合（領展房託物業組合），並於多個地區及資產類別持有多元化的物業權益。

關於本報告

我們提供一系列公司刊物以便我們的持份者可以評估領展房託的整體表現。



2024/2025年度 策略報告

- 我們與投資者的主要溝通管道，並輔以其他刊載特定內容的披露報告



2024/2025年度 管治、披露及財務報表

- 企業管治報告
- 財務報表
- 估值報告



2024/2025年度 可持續發展報告

- 香港聯交所上市規則附錄C2所載的《環境、社會及管治報告守則》
- GRI準則
- 國際可持續發展準則理事會 (ISSB) 的《國際財務報告可持續披露準則第1號 — 可持續相關財務信息披露一般要求》及《國際財務報告可持續披露準則第2號 — 氣候相關披露》
- 氣候相關財務信息披露工作組 (TCFD)

瀏覽
2024/2025年度
年報



本報告以定性及定量數據，展示我們如何在瞬息萬變的互聯世代下，成功於所在市場中取得豐碩成果，實現「連繫好生活」的目標。

領展房託於香港聯交所主板上市 (股份代號：823)，為證監會認可之集體投資計劃。領展房託採用內部管理模式，持有領展 (為領展房託之管理人) 及The Link Holdings Limited (為領展房託之投資控股實體) 的權益。

領展獲證監會發牌，可進行受規管的資產管理活動，並為基金單位持有人之利益管理領展房託。在本報告中，「我們」和「我們的」均指領展 (作為領展房託管理人的身份)，根據上下文含義亦可指領展房託本身。

本報告涵蓋2024年4月1日至2025年3月31日的財政年度 (2024/2025年度)。我們討論業務表現時，會以類似格式標示其他財政年度以作參照或比較。

本報告及2024/2025年度綜合財務報表是由管理層編製，受審核及風險管理委員會認可並且經董事會批准。報告通過全面的內部和外部審查。我們相信這份報告以平衡、公允的方法闡述本集團2024/2025年度的業績，包含截至批核日期2025年5月27日的重大事宜。在披露策略方針的同時，我們作出適當判斷以免損害競爭優勢。

匯報範圍

本報告旨在闡明領展的策略及業務模式，如何隨著時間影響價值創造的過程，涵蓋外部環境、重要事項，以及主要風險及相關機遇。此外，我們簡要概述本財政年度的營運表現、管治及風險管理狀況。

綜合鑒證

我們使用綜合鑒證模式作管理層與內部及外部供應商的鑒證。羅兵咸永道會計師事務所負責審核領展2024/2025年度綜合財務報表，隨後給予無保留意見。就領展的重要環境、社會及管治關鍵績效指標，安永對領展的重要環境、社會及管治關鍵績效指標進行獨立有限鑒證工作。2024/2025年度可持續發展報告載有更多相關資料。重要環境、社會及管治關鍵績效指標及可持續發展報告已獲董事會批准。本集團內部審計部門負責評估財務、營運、合規及風險管理控制。

2024/2025年度策略報告、管治、披露及財務報表以及可持續發展報告共同構成本年報。

業務概覽



領展房託 (823.HK)

具吸引力的「房託+」投資項目

- 長期為基金單位持有人提供優質及穩健的盈利以及可持續的分派增長
- 聚焦亞太區
- 持有以下兩項不同但相得益彰的業務



領展房託物業組合

房地產權益

- 領展的積極管理及卓越營運，展現抗逆力
- 涵蓋必需品零售業務
- 持續優化物業組合並多元化發展
- 審慎管理資本，以降低財務風險

領展

房地產投資管理

- 基金管理以及資產和物業管理的綜合實力
- 在目標亞太區市場持續增強實力
- 往績斐然的專業團隊
- 除管理領展房託物業組合外，亦賦能可為資本夥伴提供服務

您的亞太區房地產市場可靠夥伴



第一

按資產價值計為亞洲最大的房地產投資信託基金



19年

收益、物業收入淨額及可分派總額增長記錄



100%

自由流通量，基金單位全數由機構和私人投資者持有



赤柱廣場，中國香港



領展中心城，中國深圳



裕廊坊，新加坡

領展房託物業組合

香港

130 ■ 零售⁽¹⁾
■ 停車場及相關業務⁽²⁾
■ 辦公大樓

中國內地

12 ■ 零售
■ 辦公大樓
■ 物流

澳洲、新加坡及英國

12 ■ 零售
■ 辦公大樓



香港 75.1%



中國內地 13.9%



澳洲、新加坡及英國 11.0%



附註：

(1) 包括一項非辦公商業用途的發展中物業。

(2) 包括在香港的兩幢停車場／汽車服務中心及倉庫大廈。

(3) 於2025年3月31日的物業總估值，其中包括海濱匯、東莞及佛山的物流設施100%的估值，以及悉尼及墨爾本優質辦公大樓組合的49.9%估值。

財務摘要

14,223百萬港元

收益

10,619百萬港元

物業收入淨額

272.34港仙

每基金單位分派

63.30港元

每基金單位資產淨值

強韌的財政狀況

淨負債比率 **21.5%**
EBITDA 利息覆蓋率 **5.0x**
可動用資金 **87億港元**

租用率

零售
97.8% 香港
95.9% 中國內地
99.0% 澳洲
99.6% 新加坡

辦公大樓
99.2% 香港
95.4% 中國內地
85.5% 澳洲及英國

物流
97.4% 中國內地

上市20周年

自領展房託2005年上市以來，我們度過全球金融危機、香港政治及社會動盪以及冠狀病毒病疫情等各種市場週期，不斷發展並取得成功。20年前上市時，我們的物業組合估值338億港元，20年間向基金單位持有人分派超過835億港元（包括已公布的2024/2025年度末期分派），而領展房託的物業組合估值亦增長至2,258億港元，增幅約為5.7倍。自上市起至2024/2025年度，我們的分派總額複合年增長率達9.1%。倘投資者於上市時買入基金單位並一直持有至收取該末期分派，則可獲得超過其原本投資額3倍的分派，而且其基金單位的價值亦有約3倍增長。

在為基金單位持有人帶來豐厚回報及增長的同時，我們一直在核心運營中照顧社區的需要，以及為眾多租戶的成功及發展提供支援，同時在資產管理及可持續發展方面不斷創新，並重視人才投資，對此我們為此深感自豪。我們相信憑藉這些成就及經驗，定能克服眼前挑戰並制勝未來。

重要企業里程

2005年	2011年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017至2018年
■ 由香港特區政府收購零售資產 ■ 首個於香港上市的房地產投資信託基金 ■ 開展資產提升項目，釋放資產價值	■ 上市後首次於香港收購資產	■ 推出「愛•匯聚計劃」	■ 上市後首次出售資產 ■ 首個獲納入恒生指數成分股的房地產投資信託基金	■ 進軍中國內地一線城市以實現多元化	■ 率先發行房地產綠色融資債券	■ 高溢價出售兩個香港資產組合



自2004年起



領展1.0

於香港開展積極的資產管理

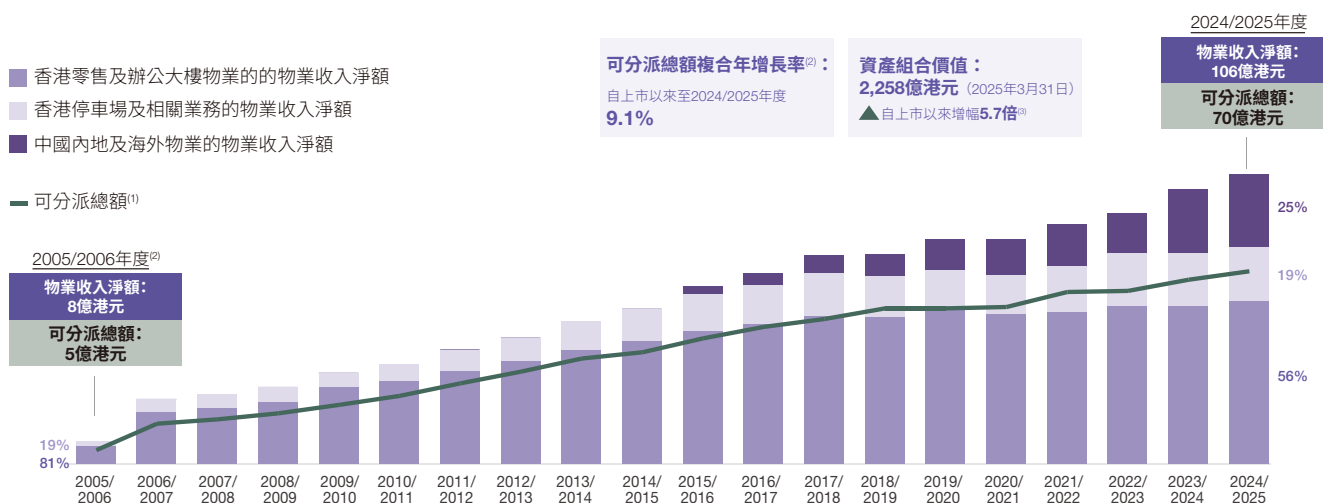
自2014年起



領展2.0

多元化發展

多元化支持穩健盈利及增長



附註：

(1) 不包括2014/2015年度至2021/2022年度的酌情分派。

(2) 就計算我們自上市以來的複合年增長率而言，2005/2006年度的相關財務數據按照上市日期2005年11月25日至2006年3月31日進行年化。

(3) 經參考我們首次公開發售招股章程所披露於2005年9月30日的首次公開發售物業組合估值。

2019至2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	而今
- 進入澳洲及英國國際市場 - 於全球房地產行業率先發行綠色可轉換債券	- 夥拍當地合作夥伴進一步拓展澳洲市場 - 開拓中國內地物流業務 - 首次發行離岸人民幣票據	- 進入新加坡市場 - 收購一幅毗鄰香港安達臣道的發展項目地塊	上市後首次股權融資—24億美元供股	- 收購上海七寶領展廣場餘下50%權益 - 完成於香港的第100個資產提升項目	推出領展房地產投資

澳洲



新加坡



2024年及其後

LINK
REIT

領展3.0
發展新篇章

“

領展將需要進一步提升適應力、抗逆力及靈活性，而更重要的是，必須專注於我們跨越周期亦能確保持續經營能力而實現成功的基本盤。

歐敦勤
主席



主席報告書

各位基金單位持有人：

本人欣然就領展房託2024/2025財政年度的全年業績撰寫本人的首份主席報告書。

撰寫此報告書時，本人已擔任領展資產管理主席將近一年。時值21世紀已過四分之一，我們亦即將迎來領展房託首次公開發售（IPO）20周年誌慶。在這20年間發生了許多歷史事件，包括我們見證了社會、宏觀經濟環境及政治格局的結構性轉變。從數碼年代的誕生到成熟、中國作為經濟強國的崛起到氣候轉變與人工智能的出現，過去可能需要數個世紀才能完成的轉變，如今瞬間成真。這些轉變令房地產市場的聯繫更加緊密，但同時亦令分歧擴大，皆因贏家及輸家的表現更走向兩極化。

回顧剛過去的2025年首幾個月，我們目睹空前動盪的宏觀經濟狀況。市場不但須持續面對烏克蘭、中東及蘇丹難以預測的緊張局勢所帶來的挑戰，更面臨關稅戰激化，不僅引致市場激烈震盪，更威脅到現時全球經濟秩序。美國政策的最新發展不僅對今年產生一次性影響，更有可能持續對地緣政治、全球經濟及金融市場產生長期深遠的影響。美國對全球市場幾乎所有資產類別的影響力仍無出其右，對美國國債及美元的信心一旦動搖，每個人都無法置身事外。美國對於領展房託的資金流向、全球利率環境及投資者和消費者信心均有重大影響。

在當今充滿挑戰的環境下，領展將需要進一步提升適應力、抗逆力及靈活性，而更重要的是，必須專注於我們跨越周期亦能確保持續經營能力而實現成功的基本盤。在可控範圍內，我們必須聚焦於管理核心物業組合，確保持續提升我們的競爭優勢。同時，我們必須保持廣闊的視野，捕捉多元化投資新資產及地區的機會，從而穩守盈利，並建立經濟上可持續發展的業務模式。

在嚴峻挑戰中取得穩健業績

本財政年度的業績穩健，在宏觀環境不明朗及業務面對日益嚴峻挑戰的情況下，我們的業務仍展現出抗逆力。儘管我們很榮幸能夠在本年度再次為基金單位持有人提高可分派總額，我們卻必須強調，部分利好因素僅屬一次性。因此，我們須謹慎應對香港及中國內地物業組合所面對的經營環境。在競爭白熱化、成本飆升、電子商務及跨境消費等挑戰下，我們的零售租戶努力應對行業的結構性變化，以致租金負擔能力正在下降。鑒於租賃周期的性質，租金調整及最終對盈利的影響會滯後。此外，由於香港市場持續重整，加上最近的成交顯示估值下降，我們預期香港的資產估值將面臨更大的下行壓力。

我們預期，業務所面臨的不明朗因素及逆風將在未來一個財政年度持續。我們須保持耐性與警惕，同時靈活應變，助力領展房託去跨越眼前的不確定性，並驅動高質量盈利增長。這並不能一蹴而就，而我們難於預視所付出的努力何時會帶來回報。然而，領展將繼續專注於鞏固基礎，建構一個能制勝未來的穩健平台。

策略執行

在董事會的指導下，領展的管理團隊正實施強而有力的措施，應對各種挑戰，包括近期通過降低成本和提高營運效率，以管理基金單位持有人的回報及保持財務實力，同時繼續審慎執行前述策略，為長期增長奠定基礎。

在降低成本方面，我們需要審慎評估所有可控開支，包括物業、人員、營運及薪酬。我們須採取平衡且嚴謹的機制衡量值，確保每一分一毫的支出能為基金單位持有人帶來最大回報，同時又可保持高水平的服務。

我們貫徹以亞太地區為重心的策略，專注於積極管理及優化領展房託物業組合，同時與不同的資本夥伴合作，拓展房地產投資。我們始終聚焦於積極管理我們的物業組合，以保障及釋放價值。我們須繼續謹慎評估收購機會，確保新投資具備強勁的基本面，並與我們的優勢及能力匹配。

雖然我們的資產負債狀況良好，槓杆率較低，我們仍要與投資夥伴合作，把握時機抓緊市場機遇，這與我們拓展房地產投資管理業務的戰略相輔相成。我們欣然推出領展房地產投資（LREP）作為嶄新的業務線，為新的額外資本提供服務。這平台讓我們與夥伴共同投資，但須堅守投資原則並付出努力，方可取得成功。

未來一年，我們須繼續專注於充分發揮現有的核心物業組合、善用我們在零售商場等領域的核心優勢，適時與新的夥伴合作，明智而謹慎地投資鄰近市場，從而推動多元化發展及增強盈利質素。

董事會及管治

在本財政年度董事會出現變動，卸任主席聶雅倫在領展發展的關鍵時期展現出色的領導才能及正直誠信，深孚眾望，與各退任董事陳寶莉、陳耀昌及裴布雷竭力為領展服務，我們謹此向他們致以衷心感謝。

與此同時，我們欣然歡迎翁郭雪梅、冼明陽、龔楊恩慈及包貝利加入董事會。他們帶來嶄新的觀點及理念，同時他們在新加坡及澳洲等毗鄰市場跨境房地產投資領域的專業知識和豐富經驗，與我們在香港及中國內地的核心業務相得益彰。本人謹此感謝董事會全體成員的傑出貢獻。董事會的凝聚力及活力與日俱增，積極為領展創造價值，並不吝與管理團隊分享遠見。在這個工作繁重的時期，董事會的韌力及各成員的貢獻和參與顯得尤為重要。

正如部分基金單位持有人所知，董事會及薪酬委員會正仔細審視本公司的薪酬策略及文化，重點是使激勵機制與基金單位持有人的體驗進一步掛鉤，同時提高披露水平，從而增加高級行政人員激勵機制的透明度。我們感謝各基金單位持有人在此過程中提供的建設性意見。

除該等變動外，為肯定我們對可持續增長及發展的持續承諾，董事會於今年初設立了可持續發展委員會，由蒲敬思擔任主席。



展望

領展房託上市已近二十年，我們在這廿載取得的成功，實在值得管理層和所有參與本公司發展的人士引以為傲。本人謹此祝賀包括集團行政總裁王國龍在內的整個團隊取得的卓越成就。

展望未來，我們會汲取之前的成功經驗及前車之鑒。有如本人在中期業績中所提及的「房託+」投資方案，要持續為基金單位持有人帶來高質素盈利及可持續的增長，我們的企業策略須持續進化，再由團隊付諸實行。

我們正處於領展房託發展里程的重要轉捩點，儘管若干變動可能導致短期陣痛或挫敗感，但當前環境亦同時可作為推動我們發展的跳板。

本人衷心感謝基金單位持有人及所有持份者的支持。過去12個月，本人很高興與多位投資者會面，銘感各位的建設性意見及坦率對話。我們作為企業擁有人對閣下任重道遠，本人期待在未來一年繼續為閣下的利益盡心服務。

歐敦勤
主席

領展資產管理有限公司
領展房地產投資信託基金的管理人
2025年5月27日

集團行政總裁報告書

各位基金單位持有人：

隨着全球房地產市場持續面對逆風，我們須應對艱巨且極不明朗的宏觀經濟及地緣政治環境。在宏觀因素瞬息萬變下，本人欣然報告2024/2025財政年度再次取得穩健的年度業績。一如既往，本人特別衷心感謝領展全體員工竭盡心力、頑強不屈及堅韌不拔，尤其在此動盪時刻，共創如此佳績 — 維持抗逆力更顯重要。

在領展房託上市20周年即將來臨之際，回望過去廿載的成功、成長及收穫，本人引以為豪。領展於過去20年間全面轉型，當我們展望未來續創新篇章之際，也該回首我們的歷程、沿路取得的成功及克服的挑戰。本人衷心感謝過去和現在所有的同仁、重要合作夥伴及持份者，一直陪伴我們取得多項成就。

財務摘要

於2024/2025財政年度，我們的收益及物業收入淨額分別按年增長4.8%及5.5%至142.23億港元及106.19億港元。由於一次性利好因素，尤其因若干有利的稅務決議，我們於2024/2025年度的可分派總額錄得4.6%的溫和增幅，達70.25億港元。同時，於2025年3月31日，投資物業組合的估值輕微減至2,204.13億港元，主要由於資本化率提升及外匯貶值所致。我們的財務狀況保持穩健，淨負債比率為21.5%。

香港：挑戰不斷

隨着零售業正經歷結構性重整，香港經濟持續面對種種挑戰。由於租戶普遍面臨成本上漲及銷售流失至電商及跨境消費，續租租金調整率趨向由正轉負。然而，亦有利好跡象值得一提。隨着優才計劃

開展及移民潮放緩，香港人口有所回升。領展香港高爾夫球公開賽等連串盛事有助推動旅遊業增長；同時，北上消費及零售銷售亦漸趨穩定。

儘管零售市道疲軟和消費者情緒低迷，但得益於必需品零售及佔比重要的停車場業務（後者佔領展房託物業組合估值近五分之一），香港物業組合在報告期內的總收益及物業收入淨額分別按年溫和增長1.5%及2.8%。香港零售物業組合維持97.8%的高租用率，並於報告期內簽訂超過600份新租約，但期內續租租金調整率轉為負2.2%。可喜的是，商戶銷售額等主要指標領先香港零售市場整體水平。

我們繼續善用一體化的高效卓越營運平台，並持續投資於資產提升項目，確保物業保持競爭力，以及通過各種創新舉措提高生產力和效率，從而為基金單位持有人創造更大價值。去年8月，我們成功翻新秀茂坪商場，這是我們在香港進行的第100個資產提升項目，我們在天台設置佔地約12,000平方呎的「幾何動樂園」戶外遊樂場，備有為不同年齡的兒童而設的多項遊樂設施。年內，我們亦進行了多項以商戶主導的資產提升項目，旨在推動商戶組合重組及重新定位。

我們提升了能源效益，現已營運全港其中一個最大的私營太陽能發電設施，設有58個太陽能發電系統，全年產生約420萬度電。我們亦通過節能措施及與可持續發展掛鈎的創新保險方案提高營運效率，詳情載於我們的可持續發展報告。



領展於過去20年間
全面轉型，本人衷心
感謝所有的同仁、
主要合作夥伴及
持份者，一直陪伴
我們取得多項成就。

王國龍
集團行政總裁



我們的停車場組合收益及月租收入分別輕微增長1.7%及0.9%。於回顧年度內，我們在121個停車場實施新的停車場管理系統，利用人工智能及雲端技術來提高營運效率，細鑒顧客行為模式，以提供更切合顧客需要的營銷及服務。於2024年底，我們成功在旗下停車場安裝超過3,000個電動車充電設施，成為全港最大私營電動車公共充電站供應商，為推動香港邁向綠色智慧城市盡一分力，同時展現我們推動可持續發展的決心。

我們對香港的中長期前景充滿信心，但預計當前形勢仍將充滿挑戰，我們無法預估此狀況將持續多久，亦難以預測零售市場及資產估值於此輪重整周期後的格局。

中國內地：分化趨勢

中國內地物業組合按人民幣計算的總收益及物業收入淨額分別按年增長29.7%及28.9%，主要來自上海七寶領展廣場綜合入賬的貢獻。中國內地零售物業組合繼續展現抗逆力，租用率達95.9%，但在回顧年度內，續租租金調整率轉為負0.7%。儘管戶外及運動用品等領域表現亮麗，惟整體消費市場仍具挑戰，而物業市場流動性仍然有限。在營運方面，我們於上海七寶領展廣場完成資產提升項目，並在該資產納入我們管理旗下一年後，成功整合了當地的運營管理團隊。

中國中央政府宣布了一系列刺激增長的財政及貨幣措施，應對市場流動性、房地產行業、消費者信心及製造業活動等挑戰。我們歡迎這些措施，政府的進一步支持對於提振經濟及增強中國內地物業組合的前景至關重要。

澳洲與新加坡：穩健根基

澳洲零售物業組合的銷售額持續上升，租用率維持接近全面租出的水平，而且銷售額已超越疫情前的水平，我們亦持續改善商戶組合及產品類型。隨着資本化率提升，澳洲辦公大樓行業的估值進一步下調，我們的澳洲辦公大樓組合受到影響，但樂見悉尼甲級商廈的供求動態改善，並對該市場前景持樂觀態度。

由於客流量已恢復至疫情前水平，在強勁的租賃需求及商戶銷售額支持下，新加坡的裕廊坊及Swing By @ Thomson Plaza表現強勁，租用率近乎全面租出，並錄得17.8%的正數續租租金調整率。我們亦通過引入全新餐飲概念及新推售品牌，持續強化商戶組合，推動業績更上一層樓。整體而言，澳洲及新加坡的物業組合繼續受惠於穩健的經濟根基及增長前景。

資本管理

審慎的資本管理由始至終都是我們成功的基石。2023年初，我們預計全球通脹會持續，高息會維持一段較長時間，從而對房地產行業構成持續壓力。我們一直並將持續關注不斷演變的地緣政治緊張局勢、本地經濟疲弱及其他結構性挑戰。事實印證了我們的顧慮不無道理，我們能夠維持穩健的資本狀況，部分歸功於供股，讓我們能夠未雨綢繆，同時能夠抓緊因市場可能持續低迷而出現的機會。

策略

面對日後的挑戰及上述租金調整的壓力，我們的管理團隊深謀遠慮，管控成本及抵禦租金下跌對基金單位持有人未來數年回報的影響。營運效率方面，我們推動創新的資產管理，並在營運開支及人力方面實施嚴格控制，確保成本效益。

同時，我們看到過去數年的多元化策略支持業務增長，強化的管理團隊將繼續通過領展3.0戰略，進一步推動業務多元化發展。

領展3.0戰略繼續由兩大關鍵因素驅動。首先，我們將持續積極管理及多元化拓展領展房託物業組合。我們積極尋求通過資產輪轉及收購機會來強化領展房託物業組合，密切探索市場上的機遇，特別是在澳洲、新加坡及日本等重點市場，從而補足業務短板，加速轉型。我們審視機遇之時，仍會保持審慎態度，僅在合適且具足夠吸引力時方會採取行動。

其次，我們持續發展領展旗下的房地產投資管理業務，開拓不同資金來源。我們欣然正式推出基金業務—領展房地產投資（LREP），並於澳洲及日本委聘資深專才，開拓此項新業務。我們持續探索拓展資金來源的不同方式，並與不同資本夥伴合作，包括評估通過自然增長及併購等策略，加速發展房地產投資管理業務。

通過這些努力，我們致力將領展房託打造成極具吸引力的「房託+」投資方案，既可抵禦市場周期波動、提供穩健回報，又能为基金單位持有人創造高於平均水平的盈利增長。

上市20周年

領展過去二十年的成績與發展，有賴各個層面的團隊敢於前行及追求卓越。我們度過全球金融危機、香港政治及社會動盪以及冠狀病毒肺炎疫情等各種市場週期，不斷發展並取得成功。20年前上市時，我們的物業組合估值338億港元，20年間向基金單位持有人分派超過835億港元（包括已公布的2024/2025年度末期分派），而領展房託的物業組合估值亦增長至2,258億港元，增幅約為5.7倍。自上市起至2024/2025年度，我們的分派總額複合年增長率達9.1%。倘投資者於上市時買入基金單位並一直持有至收取該末期分派，已可獲得超過其原本投資額3倍的分派，而且其基金單位的價值亦有約3倍增長。

在為基金單位持有人創造卓越回報與增長的同時，我們一直在核心營運中照顧社區的需要，以及支持租戶業務發展，同時在資產管理及可持續發展方面不斷創新，並重視人才投資，對此我們引以為榮。我們於本年年報特設章節，回顧領展房託上市20年來的成就及得着。

毋庸置疑，我們正處於須作出重大變革的轉捩點。然而，我們相信憑藉過往成功及克服挑戰的經驗，有助我們推進領展3.0戰略，持續為未來增長引擎注入新動力。

我們衷心感謝發展歷程上所有持份者的支持，包括基金單位持有人、員工、董事會成員（特別是近期卸任的聶雅倫、裴布雷、陳寶莉及陳耀昌）、租戶、社區持份者及各夥伴。凡是過去，皆為序章，過往積累的經驗助力我們迎向未來，但我們必須持續蛻變、多元化發展業務，方能在未來20年乃至更長遠取得成功。

總結及展望

本人再次衷心感謝全體同事、持份者及基金單位持有人的鼎力支持與信任。展望來年，儘管面臨嚴峻挑戰，我們堅信憑藉過去20年累積的勢頭，定能推動領展制勝未來。

王國龍
集團行政總裁

領展資產管理有限公司
領展房地產投資信託基金的管理人
2025年5月27日



領展3.0戰略

驅動具吸引力的「房託+」投資方案

領展3.0戰略建基於我們近20年多元化發展旅程中所累積的實力及佳績，以及聚焦亞太區市場。領展3.0戰略矢志提供具吸引力的「房託+」投資方案，其特點是既提供能抵禦市場波動的穩健回報，又能夠為基金單位持有人締造高於平均水平的盈利增長。隨着宏觀經濟持續面對挑戰，不明朗因素不斷增加，我們須攻守兼備，在短期固本培元，保持穩健的財務狀況及分派能力，同時須具備戰略眼光，投資未來。

領展房託由兩項不同但相得益彰的業務組成，即 (i) 領展及 (ii) 領展房託物業組合，能夠優於一般資產持有型的房託。我們的策略雙管齊下：

領展房託物業組合

房地產權益

強化領展房託物業組合

積極管理及強化領展房託物業組合乃領展為基金單位持有人創造價值和帶來穩健的回報的核心所在。我們採用積極管理方式，搭建內外增長雙引擎。我們亦堅持審慎的資本管理原則，以保持穩健的財務狀況，並應對潛在風險。

憑藉具規模的在管物業組合，我們受惠於規模效應，致力發揮核心優勢及卓越營運，以提升效率、生產力、商戶滿意度及成本效益。為保持資產的高度競爭力，資產提升亦是業務中不可或缺的一環。

我們不斷為領展房託物業組合物色及審視於不同地區及資產類別的潛在投資機遇。我們亦密切關注現時區內重新定價的趨勢及新興投資主題。在鞏固香港及中國內地領先市場地位的同時，隨着我們進一步多元化投資組合，我們亦密切注視在澳洲、日本及新加坡的增長機遇，同時繼續評估潛在的資產輪轉計劃，尤其是被視為非核心或潛力稍遜的資產。

領展

房地產投資管理

拓展我們的房地產投資管理業務

自2005年上市以來，領展的投資管理能力向來是領展房託不可或缺的一部分。我們一直採取積極的內部管理方針，而領展及領展房託物業組合均屬領展房託旗下，兩者的利益完全一致。通過拓展房地產投資管理業務，我們有廣闊的空間釋放可加速增長的潛力。

我們持續加強兩個主要領域的實力：(i) 資產及物業管理，體現我們致力追求卓越營運的決心；及 (ii) 基金管理，涵蓋投資組合及資本管理，專注於締造投資回報。

除管理領展房託物業組合，我們亦致力於擴大房地產投資管理業務，好與資本夥伴開展合作及提供服務。憑藉我們的經驗、規模及佳績，我們已推出新的業務平台—領展房地產投資 (LREP)，為私募機構資本提供服務。我們亦將探索其他戰略機會，以增加第三方資產管理規模。

我們正加強在亞太區目標市場的實力與技能，包括組建新的管理團隊，以在當地物色商機並深化在地營運能力。此外，我們考慮補強型的併購機會，加速房地產投資管理業務的發展。

結論

領展3.0戰略是循序漸進的蛻變，而非一蹴而就的變革。當前市場變幻莫測，我們須居安思危，靈活應變，以準確判斷及應對可能面對的風險，同時把握未來機遇。

我們的企業策略矢志創造長期價值，我們於可持續發展彙編中進一步討論其對六大資本類別的影響：財務、物業組合、創新、人才、社會與關係，以及自然資本。請參閱可持續發展報告第14頁：我們管理的六大資本。



赤柱廣場，中國香港



營運摘要

整體財務業績

領展房託於2024/2025財政年度的業績穩健，在宏觀環境不明朗及業務面對日益嚴峻挑戰的情況下，我們的業務仍展現出抗逆力。收益及物業收入淨額分別按年增長4.8%及5.5%至142.23億港元（2023/2024年度：135.78億港元）及106.19億港元（2023/2024年度：100.70億港元）。該增長主要得益於大部分營運市場的表現均有所改善。於2024/2025年度，可分派總額增長4.6%至70.25億港元（2023/2024年度：67.18億港元），主要由於香港業績相對較好及上海七寶領展廣場的全年貢獻、財務成本減省以及一次性稅項處置及調整，部分增幅被成本（包括不被資本化的併購開支）上升所抵銷。年內每基金單位分派按年上升3.7%至272.34港仙（2023/2024年度：262.65港仙）。截至2025年3月底的淨負債比率為21.5%（2024年3月31日：19.5%）。

投資物業組合的估值按年減少6.6%至2,204.13億港元（2024年3月31日：2,359.79億港元）。公平值下降主要由於大部分物業的資本化率攀升，以及外幣兌港元貶值所致。領展房託基金單位持有人應佔資產淨值下降8.6%至1,634.70億港元（2024年3月31日：1,788.23億港元）。每基金單位資產淨值下降9.6%至63.30港元（2024年3月31日：70.02港元）。

香港物業組合

領展房託之香港物業組合包括遍布本港的130個社區商業資產，涵蓋必需品零售空間、鮮活街市、停車場及辦公大樓資產，以及約57,000個鄰近公共屋邨及主要交通樞紐的泊車位。

該等物業是本地零售基礎設施中不可或缺的一部分，在不同的經濟週期中均能帶來具抗逆力的收益。其處於策略位置，確保鄰近屋邨的居民及普羅大眾均可隨時購買日常商品、享用服務及使用泊車位。該物業組合亦包括位於九龍東的辦公大樓資產海濱匯的60%權益，以及兩幢位於紅磡及柴灣的停車場／汽車服務中心及倉庫大廈。

於回顧年度內，香港零售市場仍然面對逆風，零售銷售總額按年下降7.0%。儘管港人北上消費及外遊的趨勢於本年度大部分時間漸趨穩定，但衍生了其他問題，例如訪港旅客人數雖然已由谷底逐步回升，但其消費力則較以往顯著下降。消費模式的轉變使零售業的銷售情況尤其是在非必需品方面雪上加霜。儘管必需品零售市場仍面

臨挑戰，但表現相對較穩定。此外，我們留意到香港零售物業組合的商戶銷售額的跌幅漸趨穩定，每季跌幅逐步收窄，突顯該組合在逆境中展示出一定程度的抗逆力。

在此背景下，香港物業組合的總收益及物業收入淨額分別按年增長1.5%及2.8%，乃由於我們在致力保持收益的同時亦減省開支，使電費和維修及保養開支下降。然而，零售前景乏力及關稅等外圍因素衝擊所帶來的不明朗因素將繼續對續租租金調整率及租金水平構成壓力，使零售物業組合商戶銷售額漸趨穩定的趨勢蒙上陰影。此外，隨著香港法定最低工資上調，有關的成本及營運開支上漲，可能對零售業的短期增長構成挑戰。



零售

- 於2025年3月31日，領展房託之香港零售物業組合維持97.8%的高租用率，有賴我們社區商業物業處於策略性地理位置以及我們扎實的資產管理能力。於2025年3月31日，平均每月每平方呎租金為63.3港元，較去年的64.4港元輕微下降。
- 面對零售市場環境疲弱，領展房託之商戶銷售額按年減少3.0%，而整體香港零售市場則按年下降7.0%。儘管如此，租金對銷售額比例為13.0%，維持於可持續的水平。該等情況對續租租金調整率構成壓力，其於2024/2025年度錄得負2.2%。
- 有賴租賃團隊的實力及不懈努力，報告期內已簽訂超過600份新租約。就我們的物業組合而言，我們觀察到學習及興趣班、特色餐廳、遊戲及家庭娛樂場所、時裝與配件及中醫診所為新興的租賃趨勢。
- 領展繼續致力提升領展房託之資產組合價值，以應對瞬息萬變的市況。於2024/2025年度，我們進行了富善及秀茂坪商場的零售資產提升項目，分別投資3,700萬港元及5,500萬港元。該等舉措預計將帶來17.2%及19.9%的投資回報率。
- 正在規劃及處於法定審批階段之項目之資本開支約為5.76億港元。此資產提升計劃預期於2025年中至2026年初之間完工，涉及資本開支總額1.5億港元。
- 因應消費者喜好日新月異，租賃團隊主動引入中國內地商戶至物業組合，並帶來概念獨特，而且能與本地客戶產生共鳴的商舖，例如特色餐飲等。此租賃策略不僅能應對當前市場挑戰，亦可促進長期可持續發展。

營運摘要

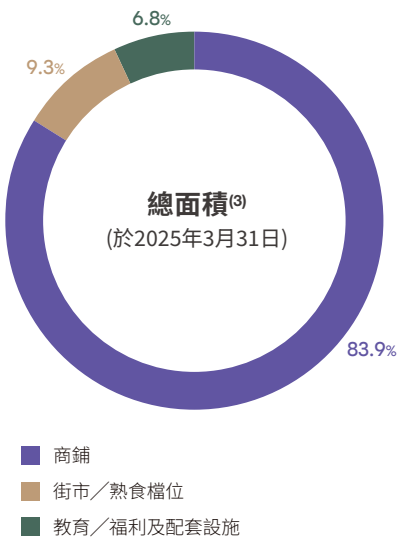
收益分類

	截至2025年 3月31日止年度 百萬港元	截至2024年 3月31日止年度 百萬港元	按年變動 %
零售租金：			
商舖 ⁽¹⁾	5,054	5,050	0.1
街市／熟食檔位	1,066	1,061	0.5
教育／福利及配套設施	149	148	0.7
商場營銷	174	181	(3.9)
開支收回及其他雜項收益 ⁽²⁾	1,170	1,065	9.9
零售收益總額	7,613	7,505	1.4

營運數據

租用率 (%)	於2025年3月31日	於2024年3月31日
商舖	98.2	98.4
街市／熟食檔位	95.6	95.8
教育／福利及配套設施	95.8	95.8
總計	97.8	98.0

續租租金調整率 (%)	截至2025年 3月31日 止年度	截至2024年 3月31日 止年度
商舖	(1.1)	7.8
街市／熟食檔位	(9.8)	8.6
教育／福利及配套設施	5.1	2.4
總計	(2.2)	7.9



商戶零售銷售總額增長及租金對銷售額比例

(截至2025年3月31日止年度)

行業	商戶每平方呎 零售銷售總額增長 %	租金對銷售額比例 ⁽⁴⁾ %
飲食	0.2	13.0
超級市場及食品	(3.4)	12.1
一般零售 ⁽⁵⁾	(5.5)	14.2
整體	(3.0)	13.0

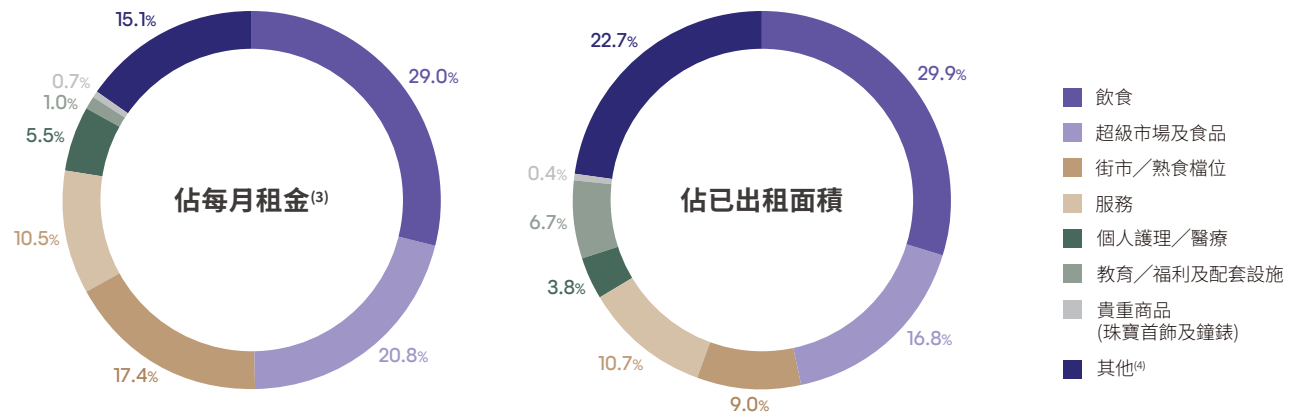
附註：

- (1) 商舖租金包括基本租金49.57億港元 (2023/2024年度：49.45億港元) 及按營業額分成租金9,700萬港元 (2023/2024年度：1.05億港元)。
- (2) 其他雜項收益包括管理費、空調服務收費、宣傳費及雜項收益。
- (3) 總計不包括自用辦公室。
- (4) 基本租金 (不包括管理費) 對商戶每平方呎零售銷售總額之比例。
- (5) 包括服裝、百貨公司、電器及家居用品、個人護理／醫療、光學產品、書籍及文儀用品、報紙、貴重商品、服務、休閒娛樂以及其他零售。

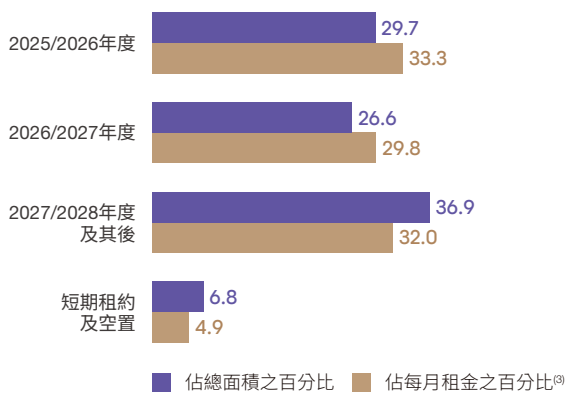
物業組合分類

物業	物業數目	零售物業估值 ⁽¹⁾	零售租金	平均每月租金 ⁽²⁾		租用率	
	於2025年 3月31日	於2025年 3月31日 百萬港元	截至2025年 3月31日止年度 百萬港元	於2025年 3月31日 每平方呎港元	於2024年 3月31日 每平方呎港元	於2025年 3月31日 %	於2024年 3月31日 %
都會	6	23,445	1,227	76.5	78.5	98.8	97.1
匯坊	35	64,997	3,657	70.3	71.8	98.4	98.5
鄰里	57	28,448	1,554	46.6	46.8	96.4	97.7
總計	98	116,890	6,438	63.3	64.4	97.8	98.0

行業組合 (於2025年3月31日)



租約到期情況 (於2025年3月31日)



附註：

(1) 不包括位於觀塘安達臣道之一個發展中物業 (8.34億港元)。

(2) 平均每月租金指已出租面積的每平方呎每月平均基本租金 (不包括管理費)。

(3) 基本租金 (不包括管理費)。

(4) 其他包括服裝、百貨公司、電器及家居用品、光學產品、書籍及文儀用品、報紙以及休閒娛樂。



往廣場及街市
To Plaza & Market

物業發展

- 於2022年8月，領展房託宣布收購一幅位於觀塘毗鄰安達臣道指定作非辦公室商業用途的發展項目地塊。該項目名為領達廣場，位處安達臣道的策略性中心地段，將開發成可建樓面面積12,936平方米的社區商業資產。施工進展順利，上蓋工程已平頂。此外，預租工作已展開，項目預計於2026/2027年度完工。

停車場及相關業務

- 停車場及相關業務收益按年增長1.7%，受月租收入及時租收入增加帶動。停車場收費上調彌補了泊車票銷售額的下降。

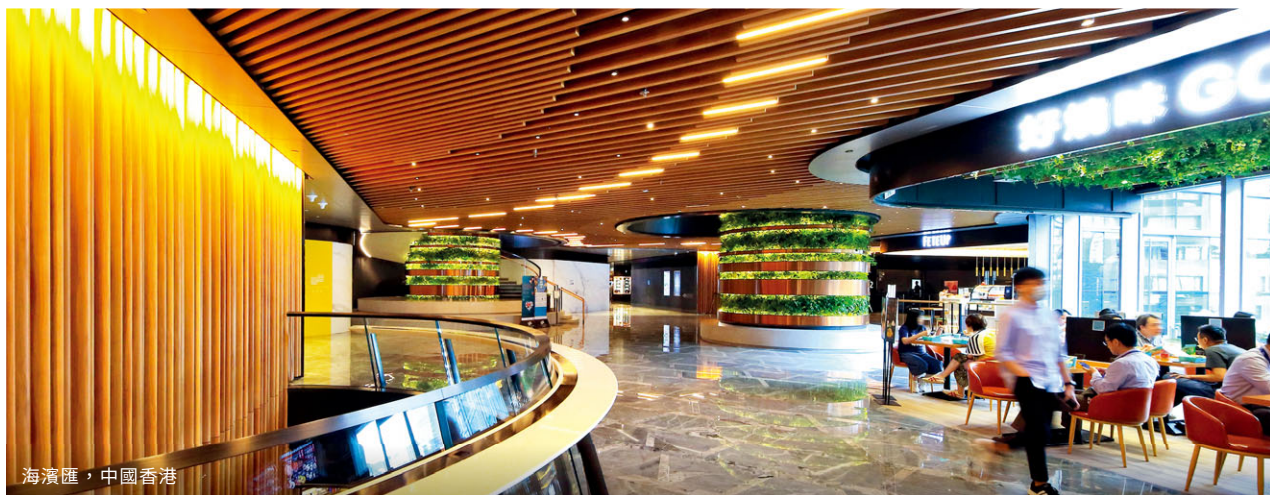
- 停車場月租收入較去年增長0.9%，時租收入則增長3.6%。停車場每個泊車位每月收益按年上升1.6%至3,391港元。
- 於2025年3月31日，停車場每個泊車位平均估值約為734,000港元，下降1.3%（2024年3月31日：744,000港元）。
- 作為成本優化舉措的一環，我們透過升級智能泊車系統，提高了全港121個停車場逾56,000個泊車位（覆蓋超過500條車道）的效率。我們利用科技善用資源，更深入瞭解客戶行為，使我們可提供度身定制的營銷及服務，增強我們的競爭優勢，並提高客戶的忠誠度。

收益分類

	截至2025年 3月31日止年度 百萬港元	截至2024年 3月31日止年度 百萬港元	按年變動 %
租金收入：			
停車場月租	1,643	1,629	0.9
停車場時租	657	634	3.6
停車場相關業務 ⁽¹⁾	207	207	—
開支收回及其他雜項收益	16	12	33.3
停車場及相關業務收益總計	2,523	2,482	1.7

附註：

(1) 指兩幢位於紅磡及柴灣的停車場／汽車服務中心及倉庫大廈之貢獻。



辦公大樓

- 於2025年3月31日，在九龍東辦公大樓當前的空置率下，我們透過合營企業擁有的辦公大樓海濱匯仍錄得高達99.2%的租用率。海濱匯的一名主要租戶宣布其員工將全數返崗，並暫停居家辦公的安排，對辦公空間的需求帶來支持。
- 海濱匯憑藉其策略選址，充分把握擇優而租的趨勢，其坐落於優越的地理位置，提供優質配套並已獲得多項綠色建築認證，是企業追求優質與可持續辦公環境的不二之選。

物業經營開支

- 物業經營開支總額按年減少2.4%。物業收入淨額比率為76.3%（2023/2024年度：75.3%）。
- 物業管理人費用、保安及清潔按年增加2.1%，主要是由於去年最低工資上調及合約續訂所帶來的全期影響。
- 維修及保養，以及公用事業開支按年分別減少18.4%及11.8%，主要是由於今年並無產生去年因極端天氣事件導致的一次性維修及保養開支，加上電費下調所致，因此抵銷了部分成本的上漲，例如地租及差餉，其按年增加4.3%。

物業經營開支分類

	截至2025年 3月31日止年度 百萬港元	截至2024年 3月31日止年度 百萬港元	按年變動 %
物業管理人費用、保安及清潔	679	665	2.1
員工成本	476	463	2.8
維修及保養	213	261	(18.4)
公用事業開支	269	305	(11.8)
地租及差餉	314	301	4.3
宣傳及市場推廣開支	216	220	(1.8)
屋邨公用地方開支	100	103	(2.9)
應收貿易賬款減值撥備	26	29	(10.3)
其他物業經營開支	180	187	(3.7)
物業經營開支總計	2,473	2,534	(2.4)



中國內地物業組合

領展房託的中國內地物業組合包括位於一線城市以及周邊長三角及珠三角地區之六項零售、一項辦公大樓及五項物流資產。

該等資產位於策略性地點，受惠於當地的密集人口及廣泛的經濟活動。該等資產能夠受益於該等地區良好的長期發展前景、穩定的消費需求及活躍的商業活動。

於回顧年度，中國內地經濟增長疲弱，通縮壓力日益顯現。此外，由於關稅及地緣政治局勢不斷變化，經濟前景愈發不明朗。對未售出口商品不斷積壓的憂慮或會進一步對國內物價構成下行壓力，從而導致經濟環境難以預測。在消費方面，中國中央政府已宣布一系列的行業提振措施，包括為家電及其他電子產品的以舊換新提供財政補貼。於2025年3月中旬，中國中央政府公布一項策略方案，

包括一系列刺激消費的舉措。此舉優先提振各行業的內需，同時通過促進收入增長以減輕家庭財務負擔來提升購買力。然而，鑒於當前宏觀經濟持續面對逆境，該計劃在刺激需求及推動復甦的效力尚未明確。

中國內地物業組合以人民幣計算的總收益及物業收入淨額分別按年增長29.7%及28.9%。此增長主要由於上海七寶領展廣場的全年貢獻，以及零售資產於資產提升後的穩健表現所致，包括領展中心城及廣州天河領展廣場。以港元計算的收益及物業收入淨額分別按年增加28.6%及27.5%。

零售

- 於回顧年度內，中國消費者支出仍然相對低迷，零售銷售額呈現多種形勢，復甦步伐不均。儘管深圳及廣州等主要城市錄得溫和增長，但北京及上海的銷售額明顯較為疲軟。於2025年第一季度，中國內地的消費品零售銷售總額按年增長4.6%。相比之下，北京、上海、廣州及深圳的零售銷售額增長低於全國平均水平，介乎負3.3%至正3.5%。
- 於2025年3月31日，中國內地零售物業組合租用率達95.9%。於2024/2025年度，續租租金調整率錄得負0.7%，乃由於北京中關村領展廣場表現未如理想所致。我們將繼續升級資產，專注於提升其吸引力、強化商戶組合及改善客戶的整體體驗，旨在吸引更多人流來應對新的競爭。撇除北京中關村領展廣場，物業組合的續租租金調整率為正7.6%。
- 為應對消費者不斷變化的偏好，我們於財政年度內簽訂超過300份新租約。
- 自2024年2月收購上海七寶領展廣場餘下50%的權益以來，我們已整合營運團隊。

- 我們按照資本開支計劃，為廣州天河領展廣場第二期的資產提升計劃預留約人民幣1.20億元，向北京通州領展廣場預留約人民幣6,000萬元。兩項資產的翻新工程已於2024年年末動工，並計劃於2025年年中完工。

辦公大樓

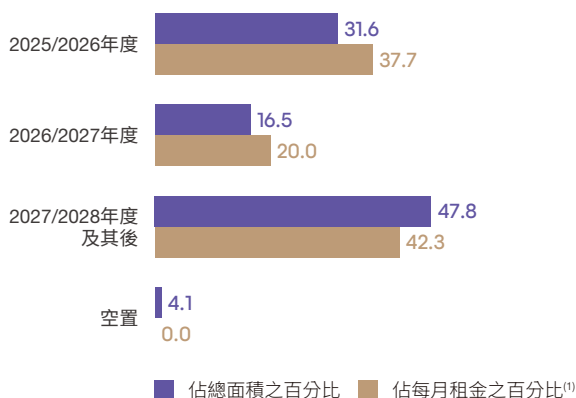
- 於2025年3月31日的租用率為95.4%。儘管有新增供應，我們的租用率仍超過區內平均水平。我們將繼續升級設施，以提升客戶滿意度及吸引新租戶，並對空置單位進行裝修配置工程，以提高租用率。

物流

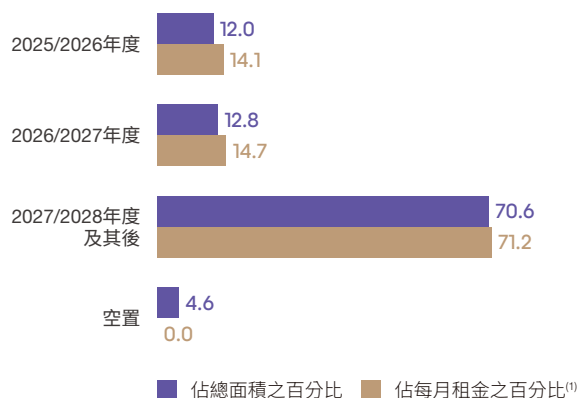
- 我們於中國內地的物流組合包括五項優質物流資產，策略性地位於鄰近大灣區及長三角一線城市主要交通樞紐。其中，我們持有位於東莞及佛山資產的75%股權。
- 於2025年3月31日，物流物業組合的平均租用率為97.4%。受惠於我們的積極租賃策略，租用率保持在穩健水平。

租約到期情況（於2025年3月31日）

零售



辦公大樓



附註：

(1) 指基本租金（不包括管理費）。

國際物業組合

領展房託旗下的國際物業組合包括澳洲、新加坡及英國的12項零售及辦公大樓資產。

回顧年內，國際物業組合收益及物業收入淨額分別增長2.2%及1.3%至17.81億港元及12.03億港元。

受惠於有利的持續租賃需求，零售物業組合接近全面租出，而辦公大樓資產組合則繼續進行租賃及空間優化。

零售

澳洲

- 商戶銷售趨勢表現良好，零售資產維持增長勢頭。截至2025年3月31日的租用率為99.0%，策略保持接近全面租出的水平。於物業資產組合中，餐飲、服裝及家品的表現強勁。透過積極租賃策略引入新的品牌組合，令該等資產的零售體驗得以持續提升。
- 受惠於本地及國際旅客到訪中心商業區，區內整體人流上升，同時帶動我們的零售資產表現，商戶銷售額錄得7.7%增長。新開通的悉尼地鐵進一步完善了鐵路網絡，對商戶銷售亦帶來正面影響。續租租金調整率錄得正4.3%，反映商戶的強勁表現。與此同時，租賃的年度租金調整條款有助帶動租金收入增長。
- 改善商戶組合及升級產品選項仍為我們租賃策略的重心，而引入新穎獨特的品牌亦帶動業績表現。

新加坡

- 市郊零售的持續需求及策略位置持續支持裕廊坊及Swing By @ Thomson Plaza的強健表現，租用率達99.6%，而平均續租租金調整率為17.8%。商場的固定客群繼續對客流量作出正面支持。
- 商戶銷售額因非必需品消費減少而輕微下降0.8%。然而，餐飲及美容與康健等生活必需品行業均錄得正增長。
- 新加坡零售市場的租賃需求保持穩健，主要受餐飲營運商推出多元化概念，以及國際零售商持續的租賃需求所推動。我們物業組合的租賃趨勢與新加坡零售市場一致。儘管如此，隨著消費者偏好轉變以及商戶面臨電子商務競爭和營運成本上升等挑戰，整體零售業出現部分整合。
- 積極租賃策略包括引入新品牌使零售選項持續增加。



裕廊坊，新加坡

辦公大樓

- 國際辦公大樓資產組合的加權平均租約到期年期為稍長的4.4年，為組合帶來韌性。隨著逐漸租出空置樓面及租戶續租方面取得進展，整體租用率錄得85.5%。此外，我們透過地方營造及提供其他設施來提升辦公大樓資產的吸引力，其中包括於388 George Street新增餐飲商戶。
- 澳洲辦公大樓資產位於中心商業區的策略地理位置，預計將受惠於悉尼辦公大樓市場持續擇優而租及辦公大樓市場分化加劇的趨勢。此外，面臨建設成本及融資成本高企等挑戰，預期2025年及2026年新辦公大樓的供應將逐漸減少，從而為租賃活動提供有力支撐。
- The Cabot的公共區域已完成翻新工程，並改善了商戶體驗。與此同時，部分租戶對金絲雀碼頭的興趣升溫，可望為市場帶來支持。

估值回顧

- 領展的主要估值師戴德梁行有限公司（戴德梁行）於2025年3月31日使用收益資本化法並參考市場上可作比較之物業交易，對領展房託的物業組合（發展中物業除外）進行估值。此外，對於須使用國際估值標準的國際物業，則使用現金流量折現估值法進行估值。戴德梁行以餘值法對位於觀塘安達臣道的一個發展中物業進行估值。估值方法符合物業估值的市場慣例，亦已遵守信託契約及合規手冊。
- 截至2025年3月31日，投資物業總值較2024年3月31日下降6.6%至2,204.13億港元，公平值下降主要由於大部分物業的資本化率攀升，以及外幣兌港元貶值。
- 香港零售物業估值較2024年3月31日下降6.9%至1,177.24億港元，原因為資本化率攀升及市場租金下調。香港停車場及相關業務估值減少3.2%至460.18億港元，原因為停車場及汽車服務中心的資本化率攀升。香港辦公大樓物業估值下降17.8%至57.20億港元，原因為資本化率攀升及較保守的估值假設以反映辦公大樓需求疲弱。
- 中國內地物業估值為314.42億港元（2024年3月31日：352.33億港元）。估值減少37.91億港元主要歸因於資本化率攀升。撇除匯兌差額，按人民幣計算，中國內地物業的估值錄得10.2%的減幅。
- 位於澳洲的零售及辦公大樓估值（包括悉尼及墨爾本五項優質辦公大樓資產49.9%的估值）分別為26.31億港元（2024年3月31日：27.17億港元）及66.44億港元（2024年3月31日：77.29億港元）。按澳元計算（撇除匯兌差額），零售物業估值增長1.3%，而辦公大樓估值則下降10.1%。澳洲辦公大樓估值大幅下降主要由於辦公大樓物業的資本化率攀升。
- 英國的辦公大樓估值為19.22億港元（2024年3月31日：19.95億港元）。撇除匯率影響，估值錄得5.6%的減幅，原因為資本化率攀升及市場租金下調。
- 新加坡的物業估值為136.54億港元（2024年3月31日：134.66億港元）。撇除匯率影響，估值錄得1.4%的增幅，原因為新加坡零售租賃市場的情緒樂觀。
- 中國內地及海外投資的貨幣風險主要以當地貨幣計價的借貸及貨幣掉期對沖。匯兌差額大致上已被抵銷。

估值

	估值		資本化率	
	於2025年3月31日 百萬港元	於2024年3月31日 百萬港元	於2025年3月31日	於2024年3月31日
香港				
零售物業	117,724	126,442	3.65% – 4.90%	3.25% – 4.60%
停車場及相關業務	46,018	47,559	3.00% – 5.00%	2.70% – 4.90%
辦公大樓物業	5,720 ⁽¹⁾	6,957 ⁽¹⁾	3.75%	3.30%
	169,462	180,958		
中國內地				
零售物業	24,418	27,294	5.00% – 5.50%	4.65% – 5.15%
辦公大樓物業	4,759	5,223	5.20%	4.75%
物流物業	2,265	2,716	5.55% – 5.75%	5.20% – 5.30%
	31,442	35,233		
澳洲				
零售物業	2,631	2,717	5.25% – 5.50%	5.25% – 5.50%
辦公大樓物業	6,644 ⁽²⁾	7,729 ⁽²⁾	5.38% – 6.75%	5.00% – 6.25%
	9,275	10,446		
英國				
辦公大樓物業	1,922 ⁽³⁾	1,995 ⁽³⁾	9.00%	8.50%
新加坡				
零售物業	13,654	13,466	3.80% – 4.50%	3.80% – 4.50%
總估值	225,755	242,098		
投資物業總估值	220,413 ⁽⁴⁾	235,979 ⁽⁴⁾		

附註：

(1) 只代表海濱匯辦公室部分。包括領展於海濱匯佔用的兩層。

(2) 包括悉尼及墨爾本優質辦公大樓組合49.9%的估值。

(3) 包括領展房託於The Cabot用於共享辦公室業務所佔用的兩層。

(4) 除了領展分別於海濱匯及The Cabot佔用的各兩層辦公室（分類為物業、器材及設備），以及悉尼及墨爾本優質辦公大樓組合49.9%的估值。

資本管理

於回顧期內，全球經濟環境動盪加劇，不明朗因素持續。貿易戰再爆發及地緣政治緊張局勢升溫，引發市場對美國通脹及全球經濟衰退的憂慮，導致利率、外匯、股票及債券市場劇烈震盪。

面臨如此複雜多變的宏觀經濟形勢，我們密切關注市場發展動態並管控相關風險。領展採取嚴謹主動的資本管理方法，專注於對利率風險及外匯風險進行策略性監察，並優化我們的資本架構及債務組合。我們透過實施具成本效益的對沖策略，確保有效防範市場動盪，同時保留靈活性以抓住潛在增長機遇。

此外，我們於債務到期前儘早主動與不同貸款人及投資者接洽，確保獲得具競爭力的融資解決方案。於報告期內，我們以有利的信貸額度安排52億港元的新融資，彰顯我們致力維持穩健高效的財務狀況。

於回顧年度內安排的融資

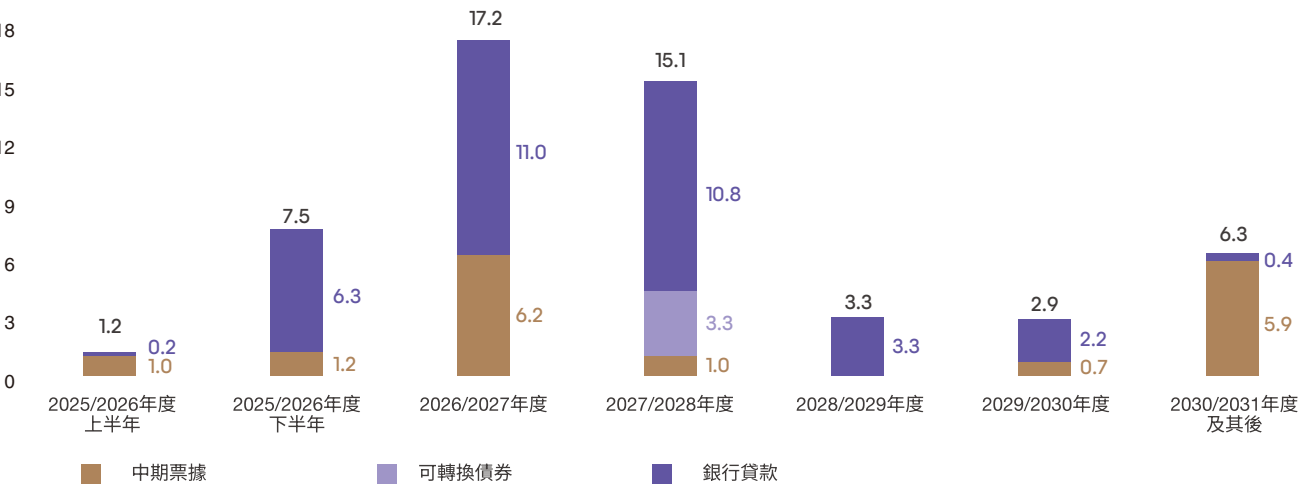
- 2024年12月 ■ 8.00億港元4年期貸款融資額度
- 2025年3月 ■ 20.00億港元5年期貸款融資額度
- 4.84億澳元4年期貸款融資額度

嚴謹的債務和利率管理

領展房託繼續享有穩健的資本基礎及流動資金狀況。

- 於2025年3月31日，償還債務淨額65億港元後，負債總額（面值）減少至535億港元。
- 負債比率由2024年3月31日的23.5%進一步下降至2025年3月31日的23.1%。
- 於2025年3月31日，淨負債比率維持於21.5%之低水平。
- 於2025年3月31日，維持充足流動資金87億港元，包括未提取的已承諾融資額度51億港元以及現金及銀行結餘36億港元。
- 截至2025年3月31日止年度，透過主動的利率及融資安排，平均借貸成本由上年的3.8%進一步降低至3.6%。
- 債務到期年限平均為2.8年，債務到期日攤分於未來13年間。
- 於2025年3月31日，定息債務佔總負債的比例為66.9%。固定利率對沖比率相對較高，確保融資成本於動盪的宏觀環境下維持穩定。

負債到期情況（十億港元）
（於2025年3月31日的面值）



審慎管理外匯風險

我們採取審慎的外幣策略，以盡量減少外幣波動對領展房託之投資價值及可分配收入的影響。

- 所有海外投資（澳洲、新加坡及英國的物業組合）大致上已通過以當地貨幣計價的借貸、貨幣掉期合約及外幣遠期合約對沖。
- 就人民幣資產組合而言，我們繼續利用人民幣與港元之間的有利息差將人民幣貨幣資產對沖比率進一步提高至近100%，盡量減少外匯對人民幣資產風險的影響，同時享受較低的人民幣借貸成本。
- 來自非香港物業的可分派收入亦每年通過以港元計值的外幣遠期合約大致上進行對沖，以減少可分派收入的波動。

為基金單位持有人持續創造價值

- **分派再投資計劃：**領展繼續為合資格的基金單位持有人提供以新基金單位代替分派，以作再投資於我們基金單位的選項。就截至2024年9月30日止六個月的中期分派而言，領展按每基金單位33.792港元之價格發行約2,310萬個新基金單位，現金分派中有約7.80億港元作再投資。

- **基金單位回購：**於回顧年度內動用約5.753億港元（包括交易成本）以平均價格每基金單位約33.1港元回購合共約1,730萬個基金單位。我們已採納香港聯交所庫存股份制度，以於庫存中持有購回的基金單位，為管理資本架構提供更大靈活性。

- **相關投資：**截至2025年3月31日止年度，合共約5.99億港元的債券到期並已全數贖回。於2025年3月31日，我們並無持有任何債券。

具抗逆力的表現維持穩健的信貸評級

- 領展房託的信貸評級與上一報告期相比保持不變，獲評為：A2／穩定（穆迪）、A／穩定（標準普爾）及A／穩定（惠譽）。
- 多家評級機構持續認可領展房託具抗逆力的財務根基、低負債率、多元化策略、審慎管理的資本架構及充足的財政緩衝。

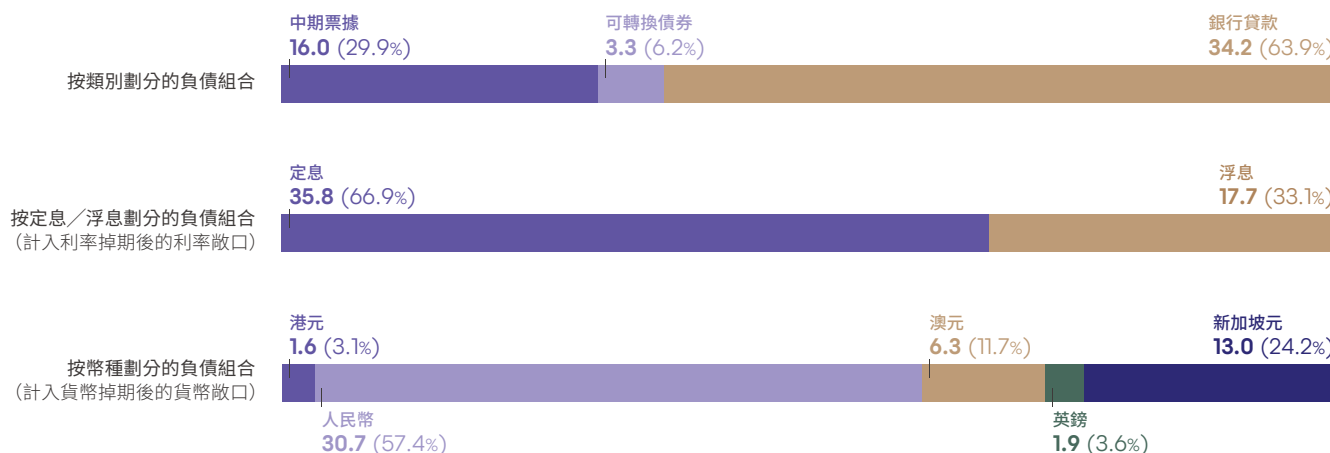
A2
穩定
穆迪

A
穩定
標準普爾

A
穩定
惠譽

負債分類情況（十億港元）

（於2025年3月31日的面值）



管治及風險管理

企業管治

我們相信負責任的管治不僅是符合監管規定，更應成為融入我們所有工作中的價值觀。我們的企業管治架構確立參與者及主要監察者的相互關係，藉以確保董事會及管理層為基金單位持有人之長遠利益營運領展房託的業務，並滿足其他持份者的期望。

更多詳細資料，請參閱管治、披露及財務報表第4頁：管治良好的企業。

風險管理

我們採用貫徹整個企業的風險管理方式，透過一個結構嚴謹的管治框架，確保識別、評估及管理各類風險。風險管理對於維護企業價值、增強抗逆力及實現可持續增長至關重要。

風險管理

本集團採用貫徹整個企業的風險管理方式，透過一個結構嚴謹的管治框架，確保識別、評估及管理各類風險。風險管理對於維護企業價值、增強抗逆力及實現可持續增長至關重要。

三道防線

本集團採用三道防線模型：

- **第一道防線**
各業務部門擁有及管理風險與控制措施。
- **第二道防線**
風險、合規及可持續發展職能部門設計框架、監察成效，並向管理層及董事會提供保證。
- **第三道防線**
集團內部審核部門提供獨立評估，並直接向審核及風險管理委員會匯報。

企業風險框架

本集團的風險管理框架符合國際最佳實踐，並定期進行檢討。主要特點包括：

- 定期更新的主要風險登記冊及熱力圖
- 將環境、社會及管治與氣候相關風險納入核心流程
- 涵蓋宏觀經濟、金融、監管及可持續發展領域的情景分析與壓力測試
- 全集團實施標準化匯報及上報規程

風險監察與優先順序

風險根據六個類別的可能性、影響及方向趨勢進行評估：

類別	示例
■ 宏觀經濟	通脹、利率波動
■ 財務	流動資金、再融資、外匯風險
■ 營運	科技、網絡安全、保險費用、供應鏈
■ 策略	商戶穩健性、需求轉變、資產相關性
■ 環境、社會及管治	氣候轉型、披露、聲譽
■ 新興	地緣政治風險、監管變動

宏觀趨勢

環境變化和社會轉型繼續為經濟和產業營運帶來風險和機遇。我們辨識到這些因素並部署風險管理流程，以助識別關鍵和長期發展趨勢。通過深入了解各種動態，我們旨在將這些趨勢轉化為可持續發展的契機。

1 技術與數字化轉型

技術正在從根本上重塑人們的生活、工作和消費空間。人工智能、自動化和物聯網不僅影響租戶的期望，亦影響城市布局、能源需求和營運模式。在先進城市市場，數碼化能力對競爭力日益舉足輕重。提供實時服務、預測性營運和靈活基礎設施的建築物正成為新標準，而落後的建築物則面臨租戶流失和聲譽風險。

2 貿易脫鉤與地緣經濟調整

地緣政治緊張局勢加劇、國家安全議程和經濟分化，全球供應鏈正出現結構性重整。隨著全球貿易分裂成地區性陣營，投資流動和租戶足跡亦在發生變化。雖然亞洲部分地區能夠從調整中獲益，但其他地區卻面臨資本限制、營運轉變或外交政策調整的風險。了解該等動態對資產的長期抗逆力和租戶的多樣化至關重要。

3 人口結構轉型與城市未來

環顧亞太地區，發達經濟體的人口老化情況正在加劇，而其他經濟體的中產階級增長和城市化進程仍在繼續。這種雙重轉變正在重新定義城市的發展方式、所需空間以及最終用戶。移民以往受到限制，但現正逐漸成為應對人口減少的工具。長遠不僅影響人口數量，亦影響基礎設施的速度和質量、政策響應能力以及各城市中心租戶的偏好。

主要風險

為促進持續監察風險，我們識別最有可能影響我們業務的主要風險。我們存置主要風險登記冊，並由管理層以及審核及風險管理委員會定期檢討。利用該等工具，我們可在財務、營運、戰略以及環境、社會及管治等領域確定緩解風險的優先次序。

主要風險及風險類別

■ 與領展3.0戰略有關的挑戰

風險類別：
策略

■ 企業聲譽及媒體關係

風險類別：
策略

■ 網絡安全及基礎設施漏洞

風險類別：
營運

■ 財務健康及穩定

風險類別：
財務

■ 日益增長的減碳期望

風險類別：
環境、社會及管治

■ 營運及商業氣氛

風險類別：
財務

■ 人員及組織發展

風險類別：
策略

■ 項目延誤／設備停機

風險類別：
營運

■ 監管及營運合規

風險類別：
營運

■ 基金單位持有人的期望與溝通

風險類別：
策略

有關風險重要性評估的更多詳情，請參閱可持續發展報告第58頁：重塑風險和重要性。

可持續發展

可持續發展是我們在為未來創造新價值的同時，如何維護和保障現有投資組合價值的重要組成部分。我們的可持續發展策略（詳見隨附的《可持續發展報告》）反映此雙重重點，並巨概述我們在管理關鍵的環境、社會及管治主題方面的優先事項、行動及進展。其亦強調我們如何與持份者合作，以應對新興風險及機遇以及推動我們業務的長期抗逆力及增長。

最佳環境、社會及管治承諾

我們的可持續發展領先地位獲不同全球及行業環境、社會及管治基準認可：

環境、社會及管治指數績效



4星評級

2024年：87/100

2023年：87/100



Hang Seng Corporate Sustainability Index Series Member 2024-2025

AA

2024年：78.6/100

2023年：75.5/100

Member of
Dow Jones Sustainability Indices

Powered by the S&P Global CSA

亞太指數

2024年：70/100

2023年：68/100



BBB

2024年：5.6/10

2023年：5.7/10



FTSE4Good

FTSE4Good指數

2024年：4.1/5

2023年：3.8/5

MORNINGSTAR | SUSTAINALYTICS

可忽略風險評級

2024年：8.84/100⁽¹⁾

2023年：10.37/100⁽¹⁾

忠實支持者與倡導者

Signatory of:



附註：

(1) 評級較低代表面臨的環境、社會及管治風險較低。

釋義及詞彙

人工智能	人工智能
亞太區	亞太區
澳元	澳元
審核及風險管理委員會	領展之審核及風險管理委員會
平均每月租金	每月每平方呎已出租面積之平均基本租金
基本租金	就租約而言，根據租約之應付標準租金，不包括任何額外按營業額分成租金（如適用）及其他收費及償付
董事會	領展之董事會
董事委員會	董事會轄下之委員會，負責履行其各自經董事會批准之職權範圍內所載的職責；於本報告日期，彼等包括審核及風險管理委員會、財務及投資委員會、提名委員會、薪酬委員會與可持續發展委員會；而「 董事委員會 」指其任何之一
主席	董事會之主席（文義另有所指除外）
中國中央政府	中國政府
合規手冊	領展之合規手冊，其載有（其中包括）關於領展營運的各項主要流程、系統及措施以及領展企業管治政策
冠狀病毒病	冠狀病毒病
董事	領展之董事
每基金單位分派	根據該財政年度／期間領展房託之可分派總額計算之每基金單位分派
EBITDA或稅息折舊及攤銷前利潤	扣除利息、稅項、折舊及攤銷前的利潤
環境、社會及管治	環境、社會及管治
飲食	飲食
英鎊	英鎊
集團行政總裁	領展之集團行政總裁
總負債比率或負債比率	借貸總額（包括借貸及可轉換債券）除以綜合財務狀況表所示的資產總值
本集團	領展房託及其附屬公司（文義另有所指除外）
港仙	港仙
港元	港元（百萬港元以百萬列示，十億港元以十億列示）
香港特別行政區政府	香港特別行政區政府
香港聯交所	香港聯合交易所有限公司
首次公开发售	首次公开发售
租約	就物業向商戶／租戶批出之租約或租賃協議（兩者均授予管有權益）或准用證（僅授權進行若干事宜）
相同基準	不包括於分析期內收購、出售及／或新營運（倘適用）的任何物業
領展	領展資產管理有限公司，為領展房託之管理人
領展房託	領展房地產投資信託基金
領展房託物業組合	領展控股有限公司持有之房地產投資組合

上市規則	《香港聯交所證券上市規則》
LREP或領展房地產投資	領展房地產投資 (Link Real Estate Partners)
市值	按已發行股份或基金單位數目 (不包括庫存基金單位) 乘以香港聯交所或其他上市地當時所報之股份或基金單位價格計算之上市公司或房地產投資信託基金之市值
淨負債比率	借貸總額 (包括借貸及可轉換債券) 減現金總額 (包括銀行存款以及現金及現金等價物)，再除以綜合財務狀況表所示的資產總值
非政府機構	非政府機構
物業收入淨額	物業收入淨額，指總收益減直接物業相關開支
租用率	已出租總面積佔可出租總面積之百分比
主要估值師或戴德梁行	戴德梁行有限公司，領展房託目前之總估值師 (按房地產投資信託基金守則之定義)，自2022年11月17日起生效
每平方呎	每平方呎
房地產投資管理	房地產投資管理
房地產投資信託基金	房地產投資信託基金
房地產投資信託基金守則	證監會頒布之《房地產投資信託基金守則》
相關投資	領展房託根據房地產投資信託基金守則不時獲准投資之金融工具，包括 (不限於)：(i) 於香港聯交所或其他國際認可之證券交易所上市之證券；(ii) 非上市債務證券；(iii) 政府及其他公共證券；及 (iv) 本地或海外地產基金
續租租金調整率	根據同一單位的新舊租約計算之每平方呎平均租金之百分比變動
人民幣	人民幣
投資回報	按完成提升工程後之預期物業收入淨額減提升工程前之物業收入淨額，除以項目預計資本開支及租金損失計算
證監會	香港證券及期貨事務監察委員會
新加坡元	新加坡元
商戶或租戶	租約項下之承租人、商戶／租戶或准用證持有人 (視情況而定)
可分派總額	就該財政年度／期間之可分派總額為可分派收入總額加上任何領展認為可供分派之額外金額 (包括資本)
可分派收入總額	基金單位持有人應佔綜合除稅項後溢利 (相等於扣除與基金單位持有人交易前基金單位持有人應佔之財政年度／期間溢利)，並作出調整以撇除若干非現金調整之影響
信託契約	受託人與領展於2005年9月6日就設立領展房託而訂立之信託契約 (經14份補充契約以及三份修訂及重列契約修訂及補充)
受託人	領展房託之受託人，現為滙豐機構信託服務 (亞洲) 有限公司
按營業額分成租金	按商戶／租戶的銷售總額之既定百分比計算及徵收與基本租金比較多出之租金
基金單位	領展房託之基金單位
基金單位持有人	領展房託之基金單位之持有人
美元	美元
加權平均租約到期	加權平均租約到期

公司資料

領展之董事會

主席

歐敦勤 (亦為獨立非執行董事)

執行董事

王國龍 (集團行政總裁)

黃國祥 (首席財務總裁)

非執行董事

紀達夫

獨立非執行董事

蒲敬思 (替任主席)

冼明陽

包貝利

翁郭雪梅

顧佳琳

龔楊恩慈

吳麗莎

領展之公司秘書

黃泰倫⁽¹⁾

領展之負責人員⁽²⁾

王國龍

黃國祥

宋俊彥

譚承蔭

陳淑嫻

授權代表⁽³⁾

王國龍

黃泰倫

受託人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

核數師

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師及註冊公眾利益實體核數師

主要估值師

戴德梁行有限公司

領展之註冊辦事處

香港九龍

觀塘海濱道77號

海濱匯1座20樓

領展之中區辦事處

香港中環遮打道3A號

香港會所大廈9樓901室

領展之上海辦事處

中國內地上海

黃浦區湖濱路222號

領展企業廣場1座918-921室

領展之新加坡辦事處

50 Raffles Place,

#15-01/02 Singapore Land Tower,

Singapore 048623

領展之悉尼辦事處

Suite 28.02, Level 28, Australia Square Tower,

264 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia

領展之東京辦事處

Level 11, JP Tower, 2-7-2 Marunouchi,

Chiyoda-ku, Tokyo 100-7014, Japan

基金單位過戶登記處

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔皇后大道東183號

合和中心17樓1712至1716號舖

電話：(852) 2862 8555

聯絡資料

電話：

香港

中國內地

新加坡

悉尼

東京

(852) 2175 1800

(86) 21 5368 9394

(65) 6950 8000

(61) 419 275 925

(81) 3 6733 5260

傳真：

媒體查詢

投資者關係：

客戶服務：

租賃：

(852) 2175 1938

mediarelations@laml.com

ir@laml.com

(852) 2122 9000

香港

中國內地

澳洲／英國

新加坡

hkretailleasing@laml.com

mlcleasing@laml.com

overseasleasing@laml.com

sgleasing@laml.com

網站

Laml.com

(集團網站)

Linkreit.com

(公司網站)

Linkhk.com

(顧客網站)

手機應用程式

掃描下載



Link UP

附註：

(1) 電郵：cosec@laml.com

(2) 香港法例第571章《證券及期貨條例》所規定者

(3) 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》所規定者



領展房地產投資信託基金

Linkreit.com

