



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(股份代號：363)

綠色健康 Sustainable
Wellness
Guiding Tomorrow 引領未來



中期報告 2025

目錄

公司資料	2
股東資料	3
董事長報告書	4
集團業務結構	8
業務回顧、討論與分析	9
財務回顧	22
簡明綜合財務報表的審閱報告	30
簡明綜合損益表	31
簡明綜合損益及其他全面收益表	32
簡明綜合財務狀況表	33
簡明綜合權益變動表	35
簡明綜合現金流量表	37
簡明綜合財務報表附註	39
其他資料	54
詞彙	56



公司資料

董事

執行董事

冷偉青女士(董事長)
張 芊先生(行政總裁)
姚嘉勇先生
徐有利先生(副行政總裁)

獨立非執行董事

梁伯韜先生
袁天凡先生
張 黔教授¹
唐嘉盛先生¹

董事會轄下委員會

執行委員會

冷偉青女士(委員會主席)
張 芊先生
姚嘉勇先生
徐有利先生

審核委員會

梁伯韜先生(委員會主席)
袁天凡先生
張 黔教授²
唐嘉盛先生²

薪酬委員會

袁天凡先生(委員會主席)³
梁伯韜先生
張 黔教授³
唐嘉盛先生³
許慧華女士
周須波女士

提名委員會

袁天凡先生(委員會主席)⁴
梁伯韜先生
張 黔教授⁴
唐嘉盛先生⁴
許慧華女士
周須波女士

公司秘書

余富熙先生

合資格會計師

李劍峰先生

授權代表

張 芊先生
余富熙先生

註冊辦事處

香港灣仔告士打道39號
夏慤大廈26樓
電話：(852) 2529 5652
傳真：(852) 2529 5067
電郵：enquiry@sihl.com.hk

公司股份代號

聯交所：363
彭博：363 HK
路透社：0363.HK
美國預託證券代號：SGHIY

公司網址

www.sihl.com.hk

核數師

德勤•關黃陳方會計師行
註冊公眾利益實體核數師

美國預託證券存託銀行

The Bank of New York Mellon
BNY Mellon Shareowner Services
P.O. Box 358516,
Pittsburgh, PA 15252-8516, USA
電話：(1) 201 680 6825
免費熱線(美國)：(1) 888 BNY ADRS
網址：www.bnymellon.com/shareowner
電郵：shrrelations@bnymellon.com

註：

- 於二零二五年八月二十九日，張黔教授及唐嘉盛先生獲委任為本公司獨立非執行董事。
- 於二零二五年八月二十九日，張黔教授及唐嘉盛先生獲委任為本公司審核委員會委員。
- 於二零二五年八月二十九日，袁天凡先生獲委任為本公司薪酬委員會主席；及於同日，張黔教授及唐嘉盛先生獲委任為本公司薪酬委員會委員。
- 於二零二五年八月二十九日，袁天凡先生獲委任為本公司提名委員會主席；及於同日，張黔教授及唐嘉盛先生獲委任為本公司提名委員會委員。

股東資料

股東查詢

公司聯絡資料

地址：香港灣仔告士打道39號
夏慤大廈26樓
電話：(852) 2529 5652
傳真：(852) 2529 5067
電郵：enquiry@sihl.com.hk

公司秘書事務

電話：(852) 2876 2317
傳真：(852) 2863 0408
電郵：csdept@sihl.com.hk

投資者關係

電話：(852) 2821 3936
傳真：(852) 2866 2989
電郵：ir@sihl.com.hk

股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司

地址：香港夏慤道16號
遠東金融中心17樓
電話：(852) 2980 1333
傳真：(852) 2861 1465

公司網站

有關本集團之新聞公佈及其他資料，請閱覽本公司
網站www.sihl.com.hk。

股息

董事會決議派發二零二五年中期股息每股42港仙(二零二四年：每股42港仙) 予於二零二五年九月二十六日(星期五)已登記在本公司股東名冊內的股東。上述中期股息將於二零二五年十月十五日(星期三)或前後派付予各位股東。

暫停辦理股份過戶登記

為確定股東享有獲派發中期股息的權利，本公司將於二零二五年九月二十六日(星期五)暫停辦理股東登記，在該日不會辦理股份過戶登記。就此，股東務請於二零二五年九月二十五日(星期四)下午四時三十分前將所有過戶文件連同有關股票送達本公司股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，方為有效。

財務日誌

公佈二零二五年中期業績	二零二五年八月二十八日
寄發二零二五年中期報告	約於二零二五年九月十五日
二零二五年中期股息除淨日	二零二五年九月二十四日
二零二五年中期股息記錄日期	二零二五年九月二十六日
寄發二零二五年中期股息通知	約於二零二五年十月十五日

董事長報告書

本人欣然向各位股東宣佈本集團截至二零二五年六月三十日止的中期業績。

二零二五年上半年，全球經濟形勢呈現復蘇，存在機會與挑戰並存的格局。中國內地經濟穩中向好，宏觀政策發力顯效；然而，國際地緣政治局勢緊張，疊加部分國家實施單邊主義，進一步加劇市場波動。

面對複雜多變的外部環境，本集團董事會和行政班子積極應對挑戰，穩中求進：一方面抓緊國家政策機遇，開拓新增長點；另一方面持續優化產業佈局，強化精細化管理，提升運營效率，確保各項核心業務穩定運營和發展。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團的未經審核營業額為94.76億港元，同比下跌8.6%；股東應佔溢利錄得10.42億港元，同比下跌13.2%，收入和盈利下跌主要分別由於房地產業務交樓結轉銷售較去年同期減少，以及房地產存貨跌價計提大額撥備及投資物業公允值減少。

董事會決議派發二零二五年中期股息每股42港仙（二零二四年：每股42港仙），予於二零二五年九月二十六日（星期五）已登記在本公司股東名冊內的股東。上述中期股息將於二零二五年十月十五日（星期三）或前後派付予各位股東。

期內，本集團各項主營業務基本保持穩定。基建環保業務（包括收費公路、水務、清潔能源等）錄得盈利9.33億港元，同比減少11.6%，主要是由於去年底完成出售杭州灣大橋股權後，本期間起不再分佔其利潤及在粵豐環保成功私有化的過程中產生虧損5,684萬港元。

大健康業務本期間為本集團貢獻盈利1.41億港元，同比上升118.4%。

房地產業務在本期間虧損4.65億港元，較去年同期虧損增加約2.56倍，主要因本期間房地產交樓結轉物業銷售減少，加上上實發展對蘇州項目等存貨跌價計提大額撥備及上實城開投資物業公允值減少。

消費品業務板塊表現穩健，淨利潤為4.03億港元，同比上升26.0%。面對複雜多變的經濟環境和日益激烈的市場競爭，南洋煙草通過動態調整經營策略、優化產品結構和深化渠道建設，推動業績持續向好發展。永發印務在酒類包裝業務承壓的情況下，通過煙包業務穩定貢獻、藥包業務增長、電子煙業務加速放量和模塑板塊的穩定表現，實現了整體業績的穩步提升。

公路車流量收入穩步增長 環保清潔能源緊隨國策

本集團旗下三條收費公路，本期間的總體車流量及通行費收入穩步增長，主要受益於本期間內春運、清明及五一假期公眾出行需求上升。公路項目公司的節假日保障措施成效顯著，通過提前制定方案、加強管理，確保高峰時段道路安全暢通、運營平穩有序。

上實環境期內股東應佔淨利上升，主要由於期內持續優化融資結構，財務費用同比下降12.5%。期內，公司積極拓展項目，在污水處理領域實現多項業務進展。二零二五年，中國加速實現「雙碳」目標，不斷推出綠色行業利好政策。上實環境將緊抓行業利好政策帶來的發展機遇，聚焦其核心競爭力的塑造，進一步拓展市場佈局並擴大運營規模。

期內，中環水務緊緊圍繞公司發展策略，深入貫徹「價值創造年」工作部署，堅持穩中求進，以進促穩，紮實推進各項重點工作，全力確保完成既定目標任務。其中，新疆五家渠項目比原計劃提前六個月進入試運行。該項目的成功試運行，奠定了中環水務在煤化工廢水處理領域零排放與資源化利用的基礎，必將成為中環水務踐行綠色發展理念示範性成果。

由於粵豐環保成功私有化，本公司不再持有粵豐環保股份並提前贖回可交換債券，合共回收約40億港元的資金，令本集團現金流大幅提升。

康恒環境繼續圍繞「一軸兩翼」戰略，在不斷鞏固和擴大既有核心業務的基礎上，積極培育和拓展新業務，並積極開拓國際市場。

星河數碼及旗下的星河能源，截止二零二五年六月底，持有的光伏電站資產規模達到740兆瓦，15家光伏電站完成上網電量約472,489,600千瓦時，同比減少8.9%，主要原因為限電加劇。光伏團隊將繼續加強對電力交易、宏觀政策、行業動態、資本市場研究、項目收購等相關工作。

董事長報告書

大健康業務穩中向好 為公司持續創造盈利貢獻

本公司通過50%合資企業持有上藥集團40%股權，上藥集團持有滬港兩地上市的上藥股份19.348%的A股股份，為其單一最大A股股東。上藥集團本期間錄得收入人民幣1,419.01億元，較去年同期增長1.6%；淨利潤為人民幣8.34億元，同比增長39.5%，主要是由於上藥股份確認一次性收益導致淨利潤增幅較大。上藥股份經營業務有序開展，穩中向好，為本集團持續帶來盈利貢獻。

房地產市場呈現企穩態勢 公司力求穩中求進

二零二五年上半年，中國內地房地產市場呈現「止跌回穩」態勢，市場分化特徵明顯，核心城市顯現回暖跡象，但行業整體仍處於深度調整週期。在此市場環境下，上實發展始終堅持以上海為核心的長三角區域戰略佈局，通過優化資源分配、強化內部管理、降本增效等舉措，確保公司平穩健康發展。上實城開秉持穩健發展的策略，重點推進核心城市優質項目的開發建設，同時積極把握新的發展機遇，為後續可持續發展奠定基礎。

消費品市場競爭加劇 經營業績穩健提升

二零二五年上半年，面對全球控煙政策持續收緊、市場競爭加劇及國內外經濟下行壓力等多重挑戰，南洋煙草積極把握市場脈搏，通過動態調整經營策略、強化產品創新研發、深化降本增效機制等舉措，實現了經營業績的穩健提升。

期內，永發印務堅持「深耕主業、精細運營」的方針，充分發揮煙包、藥包、模塑三大核心業務板塊的協同效應，推動綜合毛利率穩步提升；同時通過加強成本管控、產能利用率優化及管理效能提升等系統性措施，確保各板塊穩中有進。

展望

展望二零二五年下半年，雖然我國經濟呈現趨穩態勢，且政策支持力度持續加大，但受國際地緣局勢持續緊張、貿易單邊主義抬頭等因素影響，經濟前景仍面臨較大不確定性。在此複雜環境下，本集團各項業務發展既面臨多重挑戰，也蘊含新的機遇。我們將秉持穩健經營理念，堅持創新驅動發展戰略：一方面加快各項主營業務轉型升級步伐，深化融產結合；另一方面強化全面風險管理體系，提升盈利能力。同時，我們將審時度勢，適時推進資產結構優化調整，以切實提升企業核心競爭力，為股東創造長期可持續的價值回報。

基建環保業務方面，上實環境將持續優化業務佈局，拓展市場份額，鞏固其於中國水務及環保產業的領先地位。收費公路繼續提升經營效益，保持業務穩定發展。

本集團的房地產業務，下半年將密切關注行業政策動態，適時優化經營策略，盤活存量資產，推進存量去化，加快回款力度，提升資金周轉效率。隨著中央穩經濟政策效應逐步顯現，我們預期房地產行業將迎來邊際改善。本集團將充分發揮自身優勢，在確保經營穩健的同時，積極把握市場回暖機遇，提升經營業績。

南洋煙草將堅定不移地貫徹高質量發展戰略，構建現代化管理體系，提升運營效率，加速智能技術應用落地，賦能企業發展，完善風險防控機制，確保公司實現穩健、可持續的長遠發展。

永發印務將繼續貫徹「向外協同拓市場，向內降本提效」的工作主線，務實穩進、齊心協力，為實現全年既定業績目標和企業長期穩健發展而積極作為。

最後，本人謹藉此機會代表董事會，對本公司全體股東和業務夥伴多年來的支持和愛護，以及管理團隊和全體員工的努力和貢獻，致以由衷的感謝。



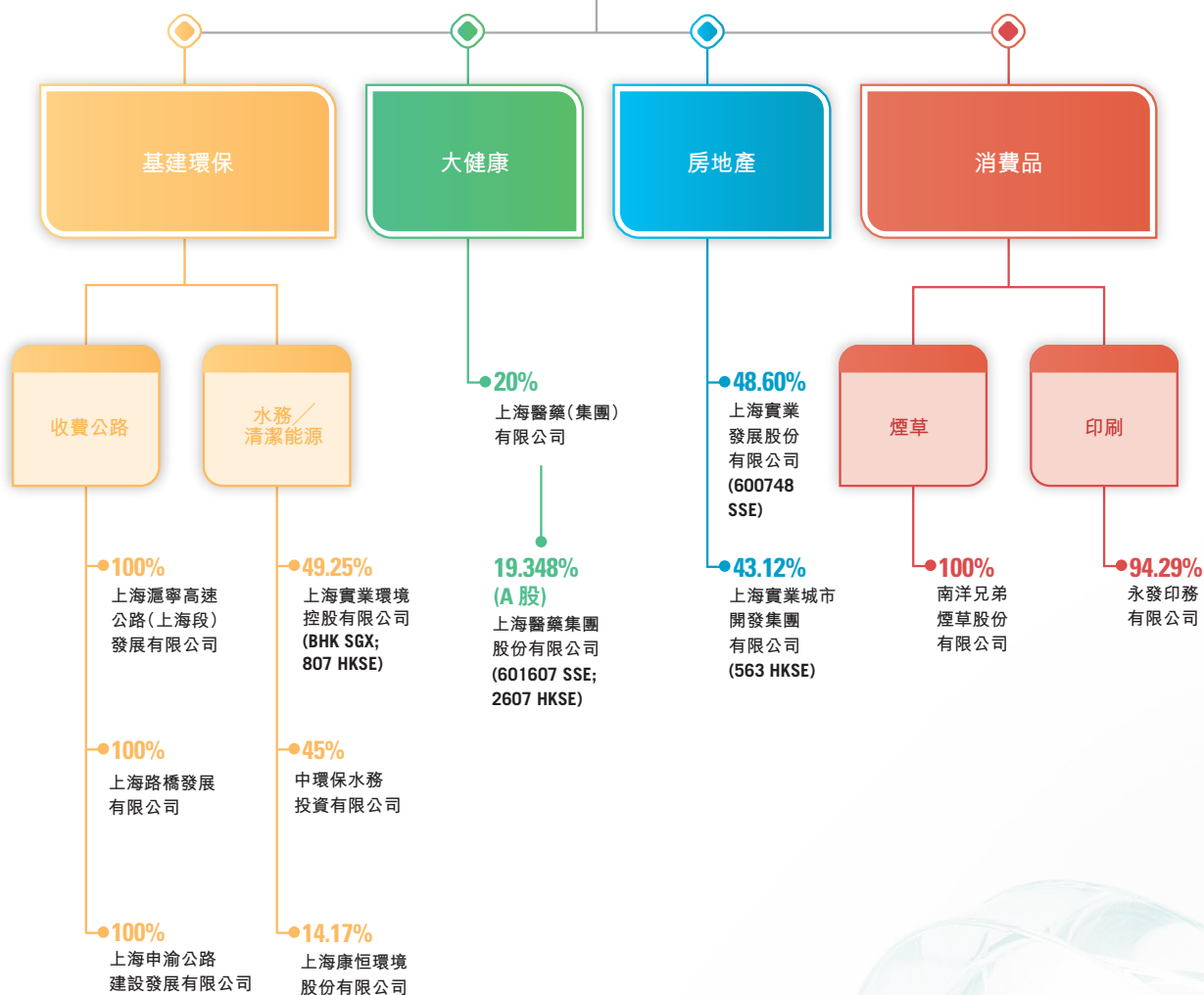
冷偉青

董事長

香港，二零二五年八月二十八日

集團業務結構

於二零二五年八月二十八日



業務回顧、討論與分析

截至二零二五年六月三十日止六個月未經審核的中期業績。截至二零二五年六月三十日止的六個月，本集團的未經審核營業額為94.76億港元，同比下跌8.6%；股東應佔溢利錄得10.42億港元，同比下跌13.2%，收入和盈利下跌主要分別由於房地產業務交樓結轉銷售較去年同期減少，以及房地產存貨跌價計提大額撥備及投資物業公允值減少。期內，本集團堅持改革創新，積極應對市場變化和各種挑戰，加快主營業務升級轉型，進一步優化資產和業務佈局；同時著力提升企業內部管理，加強風險管控，全力推動企業高質量發展。

基建環保

基建環保業務本期間盈利為9.33億港元，較上年度同期下跌11.6%，佔本集團業務淨利潤約92.2%。收費公路業務繼續為本集團帶來穩定的現金流。期內，本集團積極響應國家政策導向，聚焦水處理與水資源利用主業，致力擴展市場份額，持續優化業務佈局、強化運營效率，提升規模及效益，鞏固本集團於中國水務及環保產業的領先地位。

收費公路

本集團旗下三條收費公路，本期間總體車流量及通行費收入平穩增長，主要由於在春運、清明和五一期間，公眾出行車流量增加，帶動通行費收入同步增長。為保障元旦、春運、清明以及五一期間高速公路安全暢通，三條高速公路多措并举，提早制定保障方案，在車流量較多的情況下，始終確保道路運行安全、運營平穩有序。

此外，為迎接即將到來的全國幹線公路養護管理評價（簡稱「國評」），公路項目公司高度重視，將其視為提升綜合管養能力的重要契機。公路項目公司嚴格對照國評標準和方案，全面梳理現有差距，並緊密結合行業要求及路段特點，制定了系統化的專項迎檢方案，確保以最佳狀態迎接國評檢查。

下半年，公路項目公司將持續加強運營管理，著重加強重大節假日、第八屆進博會保障工作；有序推進項目維修工程，提升道路及設施狀況；全力以赴做好防汛防颱工作，確保安全渡汛；同時推進高速公路智能交通和數字化轉型工作，進一步提高通行效率、優化用戶體驗並降低運營成本。

業務回顧、討論與分析

截至二零二五年六月三十日止，本集團旗下收費公路的主要經營數據載列如下：

收費公路	本集團 應佔權益	本集團 應佔淨利潤	同比變幅	通行費收入	同比變幅	車流量 (架次)	同比變幅
京滬高速公路(上海段)	100%	1.86億港元	-2.6%	3.05億港元	+8.4%	2,185萬	+6.0%
滬昆高速公路(上海段)	100%	2.87億港元	+2.8%	4.58億港元	+2.9%	3,652萬	-1.9%
滬渝高速公路(上海段)	100%	0.75億港元	-0.6%	2.56億港元	+5.4%	1,895萬	+6.2%
總計		5.48億港元	+0.5%	10.19億港元	+5.1%	7,732萬	+2.1%

水務／清潔能源

本集團將繼續壯大水務及固廢業務，加大重點項目建設力度，積極開拓在其他環保領域的投資新機遇。

上實環境

上實環境二零二五年上半年實現收入人民幣31.77億元，同比減少4.4%；股東應佔淨利潤為人民幣3.44億元，同比上升7.1%。股東應佔淨利潤上升主要是由於上實環境持續優化融資結構，財務費用同比下降12.5%。

期內，在保持各項主業穩步發展，壓縮成本增強效益的同時，上實環境積極拓展新項目，不斷擴大市場份額。二零二五年上半年，上實環境與廣西壯族自治區北流市城市管理監督局簽署特許經營權協議，取得北流市城區污水處理廠(三期)項目，設計處理規模60,000噸／日；上海市一個污水處理項目建成投運，設計處理規模25,000噸／日；上海市一個委託運營項目投入運營，設計處理規模100,000噸／日；四川省、黑龍江省共兩個提標改造／擴建項目完成建設並投運，合計設計處理規模31,000噸／日；山東省一個提標改造／擴建項目完成水質驗收，具備商業運營條件，設計處理規模30,000噸／日；原有項目延期方面，廣西壯族自治區一個項目獲得特許經營權延期，設計處理規模80,000噸／日。

展望未來，上實環境將積極把握行業利好政策機遇，在有序推進存量項目建設和升級改造的同時，積極探尋優質的新增項目機遇，持續優化業務佈局，不斷拓展市場份額，穩固其在中國水務環保行業的領先地位。

中環水務

二零二五年，中環水務緊緊圍繞公司發展策略，認真落實「價值創造年」工作部署，堅持穩中求進，以進促穩，全力確保完成各項目標任務。本期間實現營業收入9.80億港元，同比增加2.5%；淨利潤為1.20億港元，同比減少8.0%。

期內新增／新簽項目共3個，涉及水處理規模114,000噸／日，涉及委託運營合同額人民幣2,910,000元，其中包括：(1)固鎮縣谷陽水廠製水生產委託運營服務項目；(2)鄆邑一污資源綜合利用示範項目；及(3)建甌市城西污水處理廠二期擴建工程。

粵豐環保

粵豐環保與一名要約人於二零二四年七月二十二日發出聯合公告，公佈在滿足若干先決條件的前提下，要約人向粵豐環保股東提出全面收購要約，並擬以每股註銷價格4.90港元對公司進行私有化。私有化計劃已於二零二五年五月十二日獲獨立股東於開曼群島法院會議及公司股東特別大會上批准。本公司透過全資附屬公司間接持有的全部475,251,000股粵豐環保股份以每股4.90港元的註銷價格予以註銷，較粵豐環保於二零二五年五月二十日在聯交所的收市價每股4.88港元溢價約0.4%，所得款項總額約為23.29億港元。粵豐環保已於二零二五年六月二日在聯交所撤銷上市地位。

此外，本公司於二零二三年向粵豐環保大股東認購本金額為16.37億港元的可交換債券，因粵豐環保私有化而提前贖回，本金、利息及提前贖回補償金額合共約17.00億港元。

康恒環境

截止二零二五年六月底，康恒環境垃圾焚燒運營項目(含委託運營)累計總規模達43,725噸／日，上半年合計完成垃圾入廠量8,617,500噸，同比增長4.3%，完成上網電量3,093,327,800千瓦時，同比增長9.1%。

業務回顧、討論與分析

本集團水務開發項目於二零二五年六月三十日的分佈圖概況如下：

上實環境

中環水務



污水處理



中水回用／再生水



供水



固廢發電



污泥處理

安徽

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 1	30,000	 2	400,000
		 3	1,282,800

湖南

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 9	450,000	 1	200,000
 4	520,000	 1	495,000

陝西

項目數量	日產能(噸)
 1	60,000

福建

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 3	50,000	 1	2,696,500

內蒙古

項目數量	日產能(噸)
 1	40,000

山東

項目數量	日產能(噸)
 13	715,000
 4	420,000
 1	38,500
 1	300

廣東

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 14	1,180,000	 1	150,000
 1	50,000		

江蘇

項目數量	日產能(噸)
 12	370,000
 1	3,000
 1	20,000

上海

項目數量	日產能(噸)
 11	590,000
 1	3,800

廣西

項目數量	日產能(噸)
 7	440,000

江西

項目數量	日產能(噸)
 17	251,500

山西

項目數量	日產能(噸)
 1	55,000

黑龍江

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 62	3,989,450	 1	20,000
 2	610,000	 1	285,000
 3	120,000		
 3	1,250		

吉林

項目數量	日產能(噸)
 7	122,500

四川

項目數量	日產能(噸)
 3	37,500

河南

項目數量	日產能(噸)
 7	240,000
 2	40,000
 4	1,100

遼寧

項目數量	日產能(噸)
 9	385,000

新疆

項目數量	日產能(噸)
 1	5,800

湖北

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 11	1,160,000	 1	950,000
 5	430,000		

澳門

項目數量	日產能(噸)
 3	89,685
 1	34,500

浙江

項目數量	日產能(噸)	項目數量	日產能(噸)
 20	863,000	 3	275,000
 1	30,000	 2	224,500
 1	1,100		

寧夏回族自治區

項目數量	日產能(噸)
 4	225,000

業務回顧、討論與分析

大健康

大健康業務二零二五年上半年盈利為1.41億港元，同比增長118.4%，佔本集團業務淨利潤約14.0%。上藥集團本期間錄得收入人民幣1,419.01億元，較去年同期增長1.61%；淨利潤為人民幣8.34億元，同比增長39.5%，主要是由於上藥股份確認一次性收益導致淨利潤增幅較大。上藥集團目前持有滬港兩地上市公司上藥股份19.348%的A股股份，為其單一第一大A股股東。

新邊疆業務

截止二零二五年六月底，星河數碼及其控股的星河能源持有的光伏電站資產規模達到740兆瓦，15家光伏電站完成上網電量約472,489,600千瓦時，同比減少8.9%，主要因為限電加劇。光伏團隊將繼續加強對電力交易、宏觀政策、行業動態、資本市場研究、項目收購等相關工作。

房地產

本期間，房地產業務虧損為4.65億港元，較去年同期虧損增加約2.56倍，佔本集團業務淨利潤負46.0%。

上實發展

上實發展在房地產銷售方面持續深化各地市場研究，在不斷變化的市場中因城施策，謀求存量去化；在物業服務方面不斷突破，通過服務升級和業務拓展不斷強化核心競爭力，致力於提升業務能力及行業地位。本期間，上實發展營業收入為人民幣12.32億元，同比上升19.7%；股東應佔虧損為人民幣7.54億元，主要為房地產行業尚處止跌回穩階段，公司部分項目存貨存在大額減值跡象。此外，公司本期房地產銷售結轉的收入、利潤金額也相對較低。房地產項目簽約金額約為人民幣2.90億元，簽約項目主要包括蘇州「上實•海上都薈」及上海青浦「海源別墅」，簽約面積約13,400平方米。期內交房結轉金額為人民幣2.84億元，佔建築面積約8,540平方米，項目主要包括上海青浦「海源別墅」、蘇州「上實•海上都薈」及泉州「上實•海上海」。本期間租金收入約人民幣2.00億元。

下半年，公司將繼續加強銷售去化手段，持續跟蹤市場情況，並推動各在建項目完成年度目標。截至二零二五年六月三十日，公司在建項目5個，合計在建面積約392,800平方米。

上實城開

上實城開二零二五年上半年錄得營業額18.28億港元，較去年同期下跌38.7%，主要由於多個項目交付之銷售額較去年同期下降。來自租金、物業管理，以及酒店業務的收入持續為公司提供穩定的收入來源。本期間股東應佔虧損為4.92億港元，主要由於期內物業銷售收入之毛利減少所導致。本期間實現簽約金額為人民幣6.89億元，較去年同期下跌69.8%，佔建築面積約41,000平方米，項目主要包括上海「上實望海」、天津「上實仰山」、煙台「上實雲麓」、上海「上實聽海」及西安「自然界」等。期內交房金額達13.49億港元，佔建築面積約57,000平方米，項目主要包括上海「上實望海」、天津「上實仰山」、西安「上實啟元」、西安「自然界」及上海「上實雲端」等。半年度租金收入約3.65億港元。本期間在建項目6個，在建面積約906,000平方米。

本集團旗下主要物業發展項目截至二零二五年六月三十日止概況如下：

主要發展中物業

			上實發展	概約	規劃	本期間預售	累計已出售		
城市	上實發展項目	房產類別	應佔權益	地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	預期 落成日期	
1	長沙市開福區	豐盛大廈	住宅及商業	90%	5,468	70,566	-	32,542	已落成
2	成都市成華區	上實•海上海	住宅及商業	100%	61,506	254,885	102	201,411	已落成
3	重慶市北碚區	上實•海上海	住宅及商業	100%	30,845	74,935	269	60,677	已落成
4	杭州市余杭區	上實•海上海(一期)	住宅及商業	85%	74,864	230,484	-	150,579	已落成
5	杭州市余杭區	上實•海上海(二期)	住宅及商業	85%	59,640	198,203	-	140,236	已落成
6	湖州市吳興區	湖潤商務廣場	商業	100%	13,661	27,322	-	-	規劃中
7	湖州市吳興區	上實•天瀾灣	住宅及商業	100%	115,647	193,292	-	129,081	已落成
8	湖州市吳興區	上實•雍景灣	住宅	100%	68,471	207,906	13	152,837	已落成
9	泉州市豐澤區	上實•海上海	住宅及商業	100%	170,133	1,064,099	718	169,114	2017年至 2025年， 分期落成
10	上海市寶山區	上實•海上菁英(一期)	住宅	100%	26,600	73,798	-	41,593	已落成
11	上海市寶山區	上實•海上菁英(二期)	住宅	100%	32,130	86,692	87	49,939	已落成
12	上海市寶山區	吳淞創新城15更新單元 03-02地塊	住宅及商業	100%	14,412	53,369	-	-	2026年
13	上海市虹口區	北外灘90號地塊	商業	100%	12,725	156,943	-	-	2029年
14	上海市虹口區	北外灘91號地塊	商業及辦公	50%	34,585 (含地下面積)	453,958	-	-	2030年

業務回顧、討論與分析

	城市	上實發展項目(續)	房產類別	上實發展 應佔權益	概約	規劃	本期間預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
					地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)			
15	上海市嘉定區	海上公元	住宅及商業	100%	58,949	163,351	–	88,017	已落成
16	上海市嘉定區	上實·海上薈	住宅及商業	100%	32,991	75,559	75	41,225	已落成
17	上海市青浦區	海源別墅	別墅	51%	315,073	59,577	1,111	32,536	已落成
18	上海市青浦區	上實·海上灣	住宅	51%	808,572	631,199	754	361,236	已落成
19	上海市青浦區	和墅／海上郡	住宅	51%	162,708	121,683	–	85,246	已落成
20	上海市青浦區	朱家角20-03地塊 ³	公共設施	51%	10,842	17,745	–	–	2029年
21	上海市青浦區	朱家角20-05地塊 ³	住宅	51%	282,500	288,516	–	–	2029年
22	上海市青浦區	朱家角湖濱小學	公共設施	51%	23,609	18,909	–	–	2025年
23	蘇州市吳中區	上實·海上都薈	住宅	100%	40,817	127,284	10,111	11,679	已落成
小計					2,456,748	4,650,275			

				概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本期間預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期	
城市	上實城開項目	房產類別	上實城開 應佔權益						
1	北京市朝陽區	青年匯	住宅及商業	100%	112,700	348,664	–	258,814	已落成
2	北京市海淀區	西釣魚台•御璽	住宅	97.5%	42,541	250,930	–	220,503	已落成
3	重慶市 九龍坡區	城上城	住宅、商業及 寫字樓	100%	120,014	786,233	–	376,424	已落成
4	上海市寶山區	上投寶旭	住宅	71.3%	118,880	306,167	–	234,004	已落成
5	上海市閔行區	萬源城	住宅及商業	53.1%	943,000	1,226,298	–	822,103	已落成
6	上海市閔行區	上海晶城 (包括「晶秀坊」)	住宅及商業	59%	301,908	772,885	66	601,782	已落成
7	上海市閔行區	TODTOWN天薈	住宅、商業、 酒店、寫字樓及 公寓式辦公室	20.7%	117,825	605,000	4,979	89,931	2020年至 2030年， 分期落成
8	上海市閔行區	當代美墅•城開雲外	住宅	100%	120,512	191,636	–	67,286	已落成
9	上海市閔行區	城開優享+欣虹匯	住宅及商業	90%	89,432	289,271	–	150,294	已落成
10	上海市閔行區	城開優享+梅隴里	商業及辦公	80%	20,572	60,195	–	9,020	已落成

業務回顧、討論與分析

				概約	規劃	本期間預售	累計已出售		
城市	上實城開項目(續)	房產類別	上實城開 應佔權益	地盤面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	預期 落成日期	
11	上海市閔行區	阡集莘社區	保障性租賃住房	29.5%	47,435	126,702	–	–	已落成
12	上海市閔行區	阡集創社區	保障性租賃住房	59%	47,383	115,799	–	–	已落成
13	上海市浦東新區	上實聽海	住宅及商業	80%	119,545	439,971	2,482	11,335	2025年至 2026年， 分期落成
14	上海市青浦區	上實雲端	住宅	59%	30,052	65,085	287	39,959	已落成
15	上海市青浦區	上實望海	住宅	47.2%	41,961	156,533	8,159	85,715	已落成
16	上海市松江區	上海青年城	商業及寫字樓	100%	57,944	212,130	–	139,840	已落成
17	上海市徐匯區	阡集匯社區	保障性租賃住房	59%	17,161	44,927	–	–	已落成
18	上海市徐匯區	桂林路航天項目	科研設計及 租賃住房	21.2%	91,160	590,165	–	–	2025年至 2026年， 分期落成
19	瀋陽市和平區	瀋陽城開中心	商業、寫字樓及 酒店式公寓	100%	22,651	228,768	–	71,660	已落成
20	深圳市福田區	中國鳳凰大廈	住宅、商業及 寫字樓	91%	11,038	106,190	–	78,343	已落成
21	天津市河東區	上實仰山	住宅及商業	100%	42,146	118,094	3,587	89,891	2024年至 2025年， 分期落成
22	天津市南開區	老城廂	住宅、商業及 寫字樓	100%	244,252	752,883	–	582,737	已落成
23	武漢市 長江新區	香開長龍花園	住宅及商業	28.9%	257,600	452,000	–	29,454	2024年至 2027年， 分期落成
24	無錫市濱湖區	上海中心城開國際	商業、酒店、 寫字樓及酒店式 公寓	59%	24,041	193,368	–	43,564	已落成
25	西安市 滻灞生態區	自然界	住宅、商業及 酒店	100%	2,101,967	3,899,867	1,229	2,816,402	2008年至 2025年， 分期落成
26	西安市 滻灞生態區	上實啟元	住宅	100%	51,208	102,418	1,991	25,654	2024年至 2025年， 分期落成
27	煙台市芝罘區	上實雲麓	住宅及商業	100%	77,681	159,100	6,976	71,518	2022年至 2025年， 分期落成
小計					5,272,609	12,601,279			

業務回顧、討論與分析

	城市	本公司項目	房產類別	本公司 應佔權益	概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本期間預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
1	上海市青浦區	海源別墅	別墅	49%	315,073	59,577	1,111	32,536	已落成
2	上海市青浦區	上實•海上灣	住宅	49%	808,572	631,199	754	361,236	已落成
3	上海市青浦區	和墅/海上郡	住宅	49%	162,708	121,683	–	85,246	已落成
4	上海市青浦區	朱家角20-03地塊 ³	公共設施	49%	10,842	17,745	–	–	2029年
5	上海市青浦區	朱家角20-05地塊 ³	住宅	49%	282,500	288,516	–	–	2029年
6	上海市青浦區	朱家角湖濱小學	公共設施	49%	23,609	18,909	–	–	2025年
小計					1,603,304 ¹	1,137,629 ¹			
總計					9,332,661 ¹	18,389,183 ¹			

主要未來發展物業

	城市	上實發展項目	房產類別	上實發展 應佔權益	概約地盤面積 (平方米)	規劃總建築面積 (平方米)	預期 完成日期
1	上海市寶山區	吳淞創新城15更新單元 04-02地塊	辦公及 科研用地	100%	26,359	105,436	規劃中

主要投資物業

城市	上實發展項目	房產類別	上實發展 應佔權益	投資物業出租面積 (平方米)
1	長沙市開福區	豐盛大廈	90%	10,092
		車位	90%	271個
2	成都市溫江區	錦繡森鄰	100%	769
3	成都市武侯區	錦繡花園	100%	61個
4	重慶市北碚區	水天花園	100%	4,814
		車位	100%	130個
5	青島市經濟開發區	達利廣場	76%	21,495
6	青島市嶗山區	上實中心	100%	45,398
7	泉州市豐澤區	海上海(一期領海苑)	100%	1,472
		海上海(一期領海苑)	100%	387個
		海上海(二期依雲軒)	100%	408個
8	上海市寶山區	上實•海上薈英	100%	18,132
9	上海市長寧區	仲盛金融中心	100%	2,321
10	上海市長寧區	長寧八八	100%	50,560
		商業	100%	38,923
		車位	100%	28,457
11	上海市虹口區	高陽商務中心	100%	13,463
12	上海市黃浦區	金鐘廣場	100%	12,270
		寫字樓	90%	40,186
		車位	90%	4,870
13	上海市黃浦區	黃浦新苑	100%	20,918
		黃浦新苑一期	100%	20個
		黃浦新苑東區	100%	30個
14	上海市黃浦區	海潮路108號	100%	474
15	上海市嘉定區	海上公元	100%	37,121
16	上海市嘉定區	上實•海上薈	100%	14,489
17	上海市浦東新區	上川路1111號	100%	40,208
18	上海市浦東新區	華申大廈	100%	344
19	上海市徐匯區	實業大廈	100%	10,089
		寫字樓	74%	14,130
		車位	74%	8,692
20	上海市徐匯區	永隆大廈	100%	798
21	上海市楊浦區	海上海	100%	21,278
		車位	100%	20,442
小計				482,205 車位 1,307 個

業務回顧、討論與分析

	城市	上實城開項目	房產類別	上實城開 應佔權益	投資物業面積 (平方米)
1	北京市朝陽區	青年匯	商業 ²	100%	24,931 ¹
2	重慶市九龍坡區	城上城	商業 ² 、寫字樓及車位	100%	317,405 ¹
3	上海市長寧區	上海世貿商城	展覽館、店鋪及貿易中心、 寫字樓及車位	51%	284,651
4	上海市閔行區	萬源A街坊	商業 ² 及寫字樓	53.1%	58,556 ¹
5	上海市閔行區	阡集萃社區	商業及保障性租賃住房	29.5%	126,702 ¹
6	上海市閔行區	阡集創社區	商業及保障性租賃住房	59%	115,799
7	上海市閔行區	城開優享+欣虹匯	商業	90%	9,777 ¹
8	上海市松江區	上海青年城	商業 ²	100%	17,665 ¹
9	上海市徐匯區	城開國際大廈	寫字樓及車位	59%	45,239
10	上海市徐匯區	城開YoYo	商業 ²	59%	13,839
11	上海市徐匯區	阡集匯社區	商業及保障性租賃住房	59%	44,927 ¹
12	瀋陽市和平區	瀋陽城開中心	商業 ² 及寫字樓	100%	100,446 ¹
13	深圳市福田區	中國鳳凰大廈	寫字樓	91%	1,048 ¹
14	西安市浹灋生態區	自然界	商業 ²	100%	26,917 ¹
15	上海市、天津市	其他	商業 ² 、寫字樓及車位	—	66,030
小計					1,253,932¹
總計					1,736,137¹

註：

1. 有關投資物業面積為重疊數，已包含在主要發展物業表內。
2. 主要包括購物中心。
3. 根據上海市青浦區規劃和自然資源局的規劃調整，上實發展原土地儲備「上海市青浦區朱家角D2地塊」變更為「上海市青浦區朱家角20-05地塊、20-03地塊」。20-03地塊的用途為公共設施用途，20-05地塊為住宅開發建設，保持原規劃住宅開發建設總量不變。

消費品

消費品業務本期間盈利貢獻為4.03億港元，較去年同期上升26.0%，佔本集團業務淨利潤約39.8%。二零二五年經濟前景存在不確定性，消費市場競爭加劇。南洋煙草積極應對市場變化，適時調節，成效持續顯現，經營業績穩健提升。永發印務儘管期內酒類包裝銷售同比有所下滑，但受惠於煙包業務企穩、藥包業務增長、電子煙業務加速放量和模塑板塊保持穩定，公司整體業績仍實現穩中有進。

煙草

二零二五年上半年，面對全球控煙政策持續收緊、市場競爭加劇及國內外經濟下行壓力等多重挑戰，南洋煙草遵循「搶抓機遇、攻堅克難、以實行遠、智創未來」的總基調，深耕主業，強化產品創新，深化降本增效，實現經營業績穩健提升。本期間錄得營業收入12.73億港元，較去年同期增長16.4%。淨利潤為3.37億港元，同比增長20.0%。銷量逾746,000箱數，同比增長約31.1%。

港澳有稅市場銷售額同比下降，主要是受到香港市場連續兩年大幅上調煙草稅的影響。對此，公司積極應對，對外開展終端銷售推廣活動，對內進行精細化營銷管理，努力恢復本港銷售狀態，銷量跌幅持續收窄。中專市場本期間銷售同比持平，公司按照國家相關部門要求，按時完成中專二維碼項目，保障了計劃內產品的準時出貨。中港澳免稅市場受海關限購政策及網點大幅縮減等因素衝擊，銷量整體下滑。在此形勢下，公司積極整合產品結構、推出新品、鞏固香港免稅渠道並開拓海外免稅市場。海外市場銷售表現良好，主要是因為公司通過嚴格的渠道規管和科學的投放策略確保主要品規產品狀態，成功打破復蘇瓶頸。

下半年，公司將持續深化市場導向，有序推出新產品，精準對接消費需求，努力提升產品結構和品牌影響力。南洋煙草將堅定不移地貫徹高質量發展戰略，構建現代化管理體系，提升運營效率，加速智能技術應用落地，賦能企業發展，完善風險防控機制，確保公司實現穩健、可持續的長遠發展。

印務

永發印務本期間錄得營業額7.59億港元，較去年同期增長1.1%，主要受益於期內煙藥包和模塑業務保持穩定並較去年同期有所增長；本期間實現淨利6,994萬港元，較去年同期增長46.7%，主要受益於業務結構優化及核心工廠降本提效，顯著提升了綜合盈利水平。

期內，公司堅持「深耕主業、精細運營」的方針，圍繞煙包、藥包、模塑三大核心業務板塊協同發力，穩步提升綜合毛利水平；並通過加強成本控制、提升產能利用率、推動管理提效等措施，保障各板塊穩中有進。

下半年，公司將繼續貫徹「向外協同拓市場，向內降本提效」的工作主線，務實穩進、齊心協力，為實現全年既定業績目標和企業長期穩健發展而積極作為。

財務回顧

主要數據

	二零二五年 未經審核 截至六月三十日止六個月	二零二四年	變幅 %
業績			
營業額(千港元)	9,476,025	10,369,131	-8.6
本公司擁有人應佔溢利(千港元)	1,041,797	1,200,896	-13.2
每股盈利-基本(港元)	0.958	1.105	-13.3
每股股息-中期(港仙)	42	42	
股息派發比率	43.8%	38.0%	
利息覆蓋倍數(註(a))	3.6倍	3.9倍	
	未經審核 六月三十日	經審核 十二月三十一日	變幅 %
財務狀況			
資產總額(千港元)	165,569,015	168,512,693	-1.7
本公司擁有人應佔權益(千港元)	49,155,372	47,570,505	3.3
每股資產淨值(港元)	45.21	43.75	3.3
淨負債比率(註(b))	60.99%	65.12%	
總負債對總資金(註(c))	42.14%	43.18%	
已發行股數(股)	1,087,211,600	1,087,211,600	

註(a)： (除稅、利息支出、折舊及攤銷前利潤)／利息支出

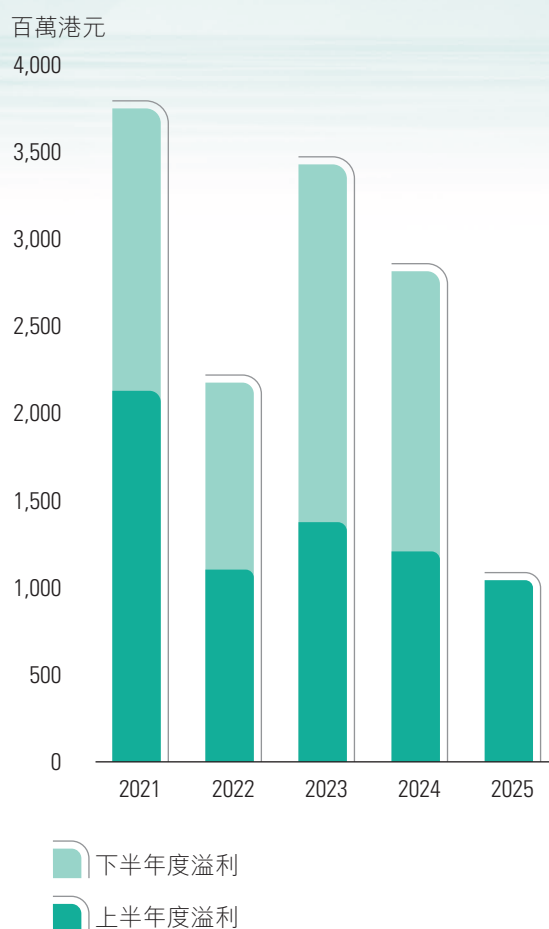
註(b)： (附息借貸－現金)／本公司擁有人應佔權益

註(c)： 附息借貸／(本公司擁有人應佔權益＋非控制股東權益＋附息借貸)

一 財務業績分析

1 本公司擁有人應佔溢利

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得本公司擁有人應佔溢利10億4,180萬港元，較二零二四年同期減少1億5,910萬港元或約13.2%。



2 各業務溢利貢獻

二零二五年上半年各業務對本集團的業務溢利貢獻及去年同期比較數據綜合如下：

	二零二五年	二零二四年	變幅
	未經審核		%
	截至六月三十日止六個月		
	千港元	千港元	
基建環保	933,312	1,056,348	-11.6
房地產	(465,432)	(130,694)	256.1
消費品	403,315	320,202	26.0
大健康	141,477	64,765	118.4
	1,012,672	1,310,621	-22.7

財務回顧

本期間基建環保業務淨利潤約9億3,331萬港元，佔業務淨利潤92.2%，同比下跌11.6%。主要因去年底完成出售杭州灣大橋股權後，本期間起不再分佔其利潤及出售粵豐環保股權產生虧損5,684萬港元，但收取提前贖回粵豐環保可交換債券補償款2,783萬港元，抵銷基建環保業務淨利潤部分減幅。

房地產業務錄得虧損約4億6,543萬港元，佔業務淨利潤負46.0%。比較二零二四年同期虧損約1億3,069萬港元，虧損同比增加約2.56倍，主要因本期間房地產業務交樓結轉物業銷售減少，加上若干房地產項目存貨跌價計提撥備及若干投資物業評估減值，而去年同期上實發展有出售養老投資公司股權利潤，令虧損同比大幅增加。

本期間消費品業務的淨利潤4億332萬港元，佔業務淨利潤39.8%，淨利潤同比上升26.0%。南洋煙草的香煙銷售收入同比上升16.4%，銷售上升帶動利潤同步上升。永發印務銷售同比只輕微上升1.1%，受惠於業務結構優化，核心工廠降本提效成果顯著提升了綜合盈利水平，毛利率同比提高3.4個百分點，致使淨利潤大幅上升。

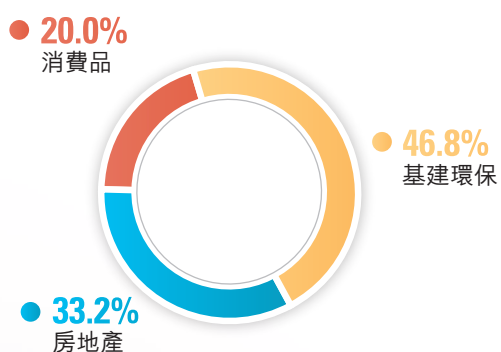
本期間大健康業務的淨利潤1億4,148萬港元，同比大幅上升118.4%，佔業務淨利潤14.0%，主要因應佔上藥集團利潤上升(利潤上升主要因上藥股份確認了一次性收益)。

3 營業額

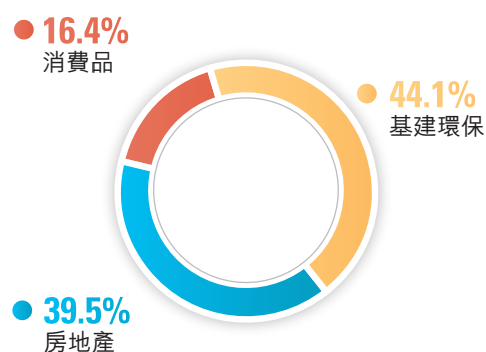
本集團於二零二五年上半年按主要業務劃分的營業額及去年同期比較數據綜合如下：

	二零二五年 未經審核 截至六月三十日止六個月 千港元	二零二四年 截至六月三十日止六個月 千港元	變幅 %
基建環保	4,432,900	4,571,508	-3.0
房地產	3,142,524	4,091,575	-23.2
消費品	1,900,601	1,706,048	11.4
	9,476,025	10,369,131	-8.6

2025上半年度



2024上半年度



截至二零二五年六月三十日止六個月營業額約為94億7,603萬港元，比較去年同期下跌8.6%，主要因房地產業務交樓結轉銷售較去年同期減少及上實環境因建設收入同比下跌，但消費品業務的香煙銷售增加抵銷部分營業額跌幅。

財務回顧

4 除稅前溢利

(1) 毛利率

本期間總體毛利率與二零二四年上半年比較下跌5.4個百分點,主要因本期間房地產業務對存貨計提跌價準備。

(2) 其他收入、溢利及虧損

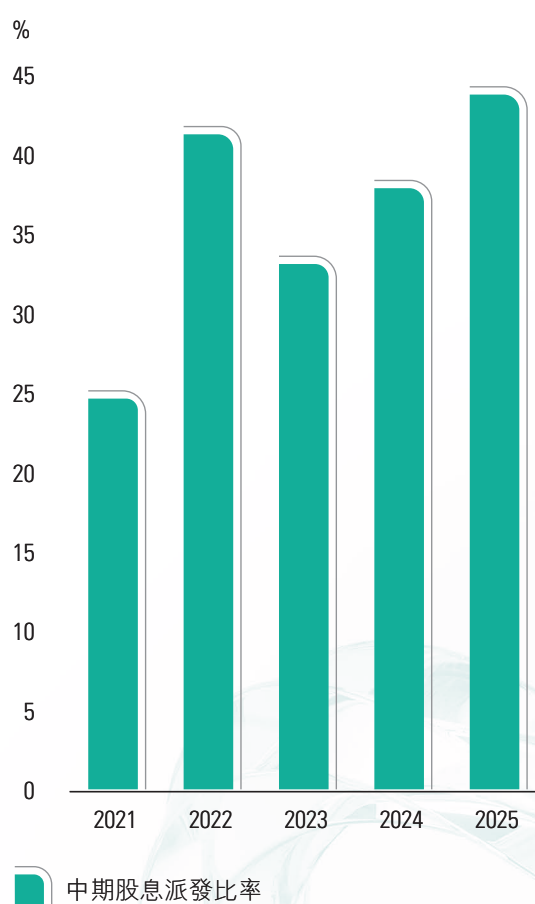
其他收入、溢利及虧損減少，主要因本期間投資物業之公允值變動錄得之虧損較去年同期增加。

(3) 出售聯營公司／一家附屬公司權益之淨(虧損)溢利

本期間出售虧損主要為出售一家聯營公司粵豐環保，而去年同期溢利主要為出售一家聯營公司上海實業養老投資有限公司。

5 股息

本集團董事會決議派發中期股息每股42港仙，與二零二四年中期股息每股42港仙相同，中期股息派發比率為43.8% (二零二四年中期：38.0%)。



二 本集團財務狀況

1 資本及本公司擁有人應佔權益

於二零二五年六月三十日，本公司已發行股份共1,087,211,600股，與二零二四年度末的1,087,211,600股相同。

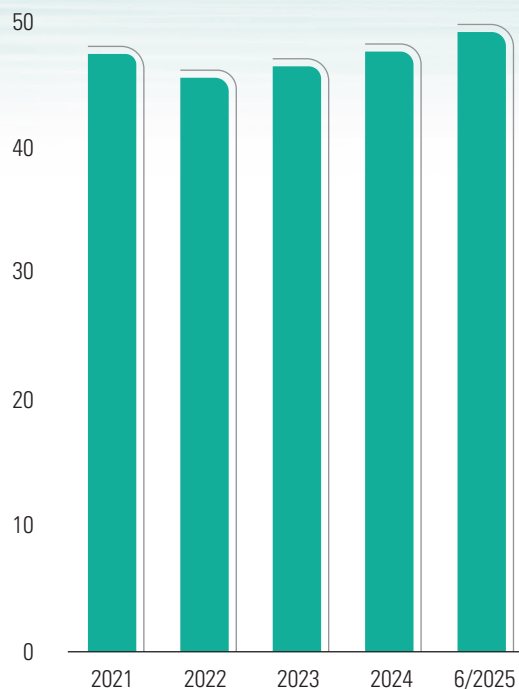
因上半年錄得淨溢利，在扣減本期間內實際派發的股息，本集團於二零二五年六月三十日的本公司擁有人應佔權益為491億5,537萬港元。

2 債項

(1) 借貸

於二零二五年六月三十日，本集團包括銀行貸款及其他貸款的總貸款約為585億1,320萬港元(二零二四年十二月三十一日：594億9,216萬港元)，其中65.3%(二零二四年十二月三十一日：65.6%)為無抵押擔保的信貸額度。總貸款的美元和其他貨幣、人民幣及港元的比例分別為0.1%、96.1%及3.8%(二零二四年十二月三十一日：1%、93%及6%)。

十億港元



本公司擁有人應佔權益

財務回顧

(2) 資產抵押

本集團有以下之資產已抵押予銀行，從而獲得該等銀行給予本集團之銀行信貸額度：

- (a) 賬面值合共為17,194,882,000港元(二零二四年十二月三十一日：17,007,157,000港元)的投資物業；
- (b) 賬面值合共為577,142,000港元(於二零二四年十二月三十一日：582,653,000港元)的物業、廠房及設備；
- (c) 賬面值合共為18,196,244,000港元(二零二四年十二月三十一日：18,416,934,000港元)的服務特許權安排應收款項／無形資產；
- (d) 賬面值合共為9,091,788,000港元(二零二四年十二月三十一日：8,338,620,000港元)的持有作出售之發展中物業；
- (e) 賬面值合共為94,098,000港元(二零二四年十二月三十一日：91,394,000港元)的持有作出售之物業；
- (f) 賬面值合共為11,320,000港元(二零二四年十二月三十一日：410,334,000港元)的貿易應收款項；
- (g) 賬面值合共為239,803,000港元(二零二四年十二月三十一日：211,619,000港元)的銀行存款；及
- (h) 賬面值合共為零港元(二零二四年十二月三十一日：467,000港元)的土地使用權。

(3) 或然負債

於二零二五年六月三十日，本集團為物業買家、聯營公司及合營企業使用之銀行信貸額度向銀行分別提供約8億9,104萬港元、1億5,133萬港元及17億8,840萬港元(二零二四年十二月三十一日：12億3,228萬港元、2億3,102萬港元及18億8,917萬港元)的擔保。

3 承諾

於二零二五年六月三十日，本集團已簽約的資本性承諾為29億6,776萬港元(二零二四年十二月三十一日：33億3,845萬港元)，主要涉及業務發展及固定資產的投資。本集團有充足的內部資源及／或透過借貸市場渠道，以支付資本性開支。

4 銀行結存及短期投資

本集團於二零二五年六月三十日持有銀行結存(包括作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目)及短期投資分別為285億3,409萬港元(二零二四年十二月三十一日：285億1,396萬港元)及2億8,154萬港元(二零二四年十二月三十一日：2億2,553萬港元)。銀行結存(包括作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目)的美元和其他貨幣、人民幣及港元的比例分別為2%、75%及23%(二零二四年十二月三十一日：2%、86%及12%)。短期投資中主要包括香港及國內上市公司股票等投資。

本集團擁有充裕的流動資金和穩健的利息覆蓋倍數，但將不時檢視市場情況及考慮業務發展對資金的需求，尋求優化資本結構的機會。

三 財務風險管理政策

1 貨幣風險

本集團的業務主要集中在中國和香港特別行政區，面對的外匯風險主要是美元、新加坡元、港元和人民幣的匯率波動。管理層監控外幣風險及將於有需要時考慮對沖重大外幣風險及採取適當措施。

2 利率風險

本集團之公允值及現金流利率風險主要與固定及浮動利率借貸有關。為了審慎處理利率風險的管理工作，本集團繼續檢討市場趨勢、集團經營業務的需要及財務狀況，適時安排最有效的利率風險管理工具。

3 價格風險

本集團的價格風險主要集中於聯交所及上海證券交易所報價之股本工具。管理層透過持有包括具有不同風險之投資組合以控制風險。此外，管理層設立特別小組監控價格風險，並將於有需要時考慮對沖該等風險。

4 信貸風險

本集團主要金融資產為服務特許權安排應收款項、合約資產、作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、證券和債權投資、以及貿易及其他應收款項。本集團之信貸風險主要來自貿易及其他應收款項，此等款項在簡明綜合財務狀況表中為已扣除壞賬準備及預期信貸虧損的淨額，而減值準備及預期信貸虧損是根據本集團的會計政策或基於以往經驗預期可收回的現金流有產生虧損的可能而作出減值。

至於為控制本集團庫務操作的信貸風險，本集團所有作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、證券和債權投資均必須在具信譽的金融機構存放及進行交易，持有的證券和債權投資在金額及信貸評級等方面均有嚴格的要求及限制，以減低本集團的信貸風險。

簡明綜合財務報表的審閱報告

Deloitte.

德勤

致上海實業控股有限公司董事會
(於香港註冊成立之有限公司)

引言

我們審閱了列載於第31頁至第53頁的上海實業控股有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的簡明綜合財務報表，包括於二零二五年六月三十日的簡明綜合財務狀況表，及截至該日止六個月期間的相關簡明綜合損益表、簡明綜合損益及其他全面收益表、簡明綜合權益變動表和簡明綜合現金流量表，以及若干附註。《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》要求中期財務資料的報告按香港會計師公會頒佈之《香港會計準則第34號—中期財務報告》及其相關規定編製，按《香港會計準則第34號》編報此等簡明綜合財務報表是貴公司董事的責任。我們的責任是在審閱工作的基礎上對此等簡明綜合財務報表出具審閱報告作出結論，並且我們的報告是根據與貴公司商定的約定條款僅為貴公司的董事會(作為一個團體)而出具的，不應被用於其他任何目的。我們不會就本行的審閱報告的任何內容對任何其他人士承擔或接受任何責任。

審閱範圍

我們的審閱是按照香港會計師公會發佈的《香港審閱準則第2410號—實體的獨立核數師執行的中期財務資料審閱》進行的。此等簡明綜合財務報表審閱工作包括詢問(主要詢問負責財務和會計事項的人員)以及採用分析和其他審閱程序。與按照《香港審計準則》進行的審核工作相比，審閱的範圍相對為小，因此我們不能保證我們能識別在審核中可能識別出的所有重大事項，因而我們不會發表審核意見。

結論

根據我們的審閱，我們沒有注意到任何事項使本行相信本簡明綜合財務報表未能在所有重大方面按照《香港會計準則第34號》編製。

Deloitte Touche Tohmatsu

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港
二零二五年八月二十八日

簡明綜合損益表

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	二零二四年
		千港元	千港元
		(未經審核)	(未經審核)
營業額	3	9,476,025	10,369,131
銷售成本		(6,964,059)	(7,061,588)
毛利		2,511,966	3,307,543
淨投資收入		391,911	342,973
其他收入、溢利及虧損		144,628	292,895
銷售及分銷費用		(417,712)	(410,691)
行政及其他費用		(944,038)	(991,634)
財務費用		(875,075)	(1,030,039)
分佔合營企業業績		339,903	182,122
分佔聯營公司業績		55,881	314,660
出售聯營公司／一家附屬公司權益之淨(虧損)溢利		(42,570)	51,559
除稅前溢利		1,164,894	2,059,388
稅項	4	(376,725)	(650,894)
期間溢利	5	788,169	1,408,494
期間溢利歸屬於			
— 本公司擁有人		1,041,797	1,200,896
— 非控制股東權益		(253,628)	207,598
		788,169	1,408,494
每股盈利	7	港元	港元
— 基本		0.958	1.105
— 攤薄		0.958	1.105

簡明綜合損益及其他全面收益表

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	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
期間溢利	788,169	1,408,494
其他全面收益(支出)		
其後或會重分至損益之項目		
折算海外業務匯兌差額		
— 附屬公司	1,336,976	(1,228,734)
— 合營企業	315,484	(396,703)
— 聯營公司	102,642	(101,435)
將不會重分至損益之項目		
附屬公司持有於其他全面收益按公允值列賬之股本工具之公允值變動(已扣稅)	185,057	(11,237)
於轉撥物業、廠房及設備至投資物業時重估物業(已扣稅)	—	10,541
期間其他全面收益(支出)	1,940,159	(1,727,568)
期間全面收益(支出)總額	2,728,328	(319,074)
期間全面收益(支出)總額歸屬於		
— 本公司擁有人	2,149,733	243,740
— 非控制股東權益	578,595	(562,814)
	2,728,328	(319,074)

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
非流動資產			
投資物業	8	35,380,238	34,681,718
物業、廠房及設備	8	6,331,755	6,244,781
使用權資產		697,091	728,106
收費公路經營權		3,465,822	3,740,466
商譽		531,840	517,743
其他無形資產		12,803,813	12,143,540
於合營企業權益		11,446,962	10,791,679
於聯營公司權益	9	3,541,288	5,829,427
投資	10	2,053,419	3,375,350
服務特許權安排應收款項		21,962,133	22,554,450
收購非流動資產之已付訂金		88,995	62,817
遞延稅項資產		180,284	173,110
銀行存款		1,253,561	1,679,438
		99,737,201	102,522,625
流動資產			
存貨	11	24,221,605	25,260,917
貿易及其他應收款項	12	12,176,911	11,731,030
合約資產		63,211	57,035
投資	10	281,539	225,532
服務特許權安排應收款項		942,929	968,486
預付稅項		865,093	797,875
作抵押之銀行存款		239,803	211,619
銀行存款		2,854,649	5,781,414
現金及等同現金項目		24,186,074	20,841,493
		65,831,814	65,875,401
分類為持作出售資產	16	—	114,667
		65,831,814	65,990,068

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
流動負債			
貿易及其他應付款項	13	13,839,154	16,091,478
租賃負債		48,151	51,606
合約負債	14	874,388	1,395,294
遞延收益		508,187	466,506
應付稅項		1,858,067	2,958,783
銀行及其他貸款	15	17,071,083	19,205,072
		34,199,030	40,168,739
流動資產淨值		31,632,784	25,821,329
資產總值減流動負債		131,369,985	128,343,954
股本及儲備			
股本		13,649,839	13,649,839
儲備		35,505,533	33,920,666
本公司擁有人應佔權益		49,155,372	47,570,505
非控制股東權益		31,175,185	30,722,825
總權益		80,330,557	78,293,330
非流動負債			
大修撥備		73,277	78,126
遞延收益		1,564,915	1,757,258
銀行及其他貸款	15	41,431,849	40,274,021
遞延稅項負債		7,770,882	7,705,109
租賃負債		198,505	236,110
		51,039,428	50,050,624
總權益及非流動負債		131,369,985	128,343,954

簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

歸屬於本公司擁有人

	股本	其他 重估儲備	其他儲備	合併儲備	投資 重估儲備	換算儲備	中國 法定儲備	保留溢利	小計	歸屬於非控制 股東權益	總額
	千港元	千港元 (附註i)	千港元 (附註ii)	千港元 (附註iii)	千港元	千港元	千港元 (附註iv)	千港元	千港元	千港元	千港元
於二零二四年一月一日(經審核)	13,649,839	34,829	(751,916)	(5,922,094)	140,393	(1,353,991)	3,531,905	37,274,075	46,603,040	30,857,063	77,460,103
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	1,200,896	1,200,896	207,598	1,408,494
附屬公司持有於其他全面收益 按公允值列賬之股本工具之 公允值變動(已扣稅)	-	-	-	-	(2,666)	-	-	-	(2,666)	(8,571)	(11,237)
於轉讓物業、廠房及設備至投資 物業時重估物業(已扣稅)	-	2,682	-	-	-	-	-	-	2,682	7,859	10,541
折算海外業務匯兌差額											
—附屬公司	-	-	-	-	-	(587,015)	-	-	(587,015)	(641,719)	(1,228,734)
—合營企業	-	-	-	-	-	(293,914)	-	-	(293,914)	(102,789)	(396,703)
—聯營公司	-	-	-	-	-	(76,243)	-	-	(76,243)	(25,192)	(101,435)
期間全面收益(支出)總額	-	2,682	-	-	(2,666)	(957,172)	-	1,200,896	243,740	(562,814)	(319,074)
儲備調撥	-	-	-	-	-	-	122,810	(122,810)	-	-	-
一家上市附屬公司回購其股份	-	-	(1,692)	-	-	-	-	-	(1,692)	(2,231)	(3,923)
確認為分派之股息(附註6)	-	-	-	-	-	-	-	(565,350)	(565,350)	-	(565,350)
已付非控制股東權益股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(190,050)	(190,050)
於二零二四年六月三十日 (未經審核)	13,649,839	37,511	(753,608)	(5,922,094)	137,727	(2,311,163)	3,654,715	37,786,811	46,279,738	30,101,968	76,381,706

簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	歸屬於本公司擁有人										
	其他			投資			中國		歸屬於非控制		
	股本	重估儲備	其他儲備	合併儲備	重估儲備	換算儲備	法定儲備	保留溢利	小計	股東權益	總額
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
		(附註i)	(附註ii)	(附註iii)			(附註iv)				
於二零二五年一月一日(經審核)	13,649,839	33,659	(163,719)	(5,922,094)	199,412	(2,824,980)	3,905,325	38,692,463	47,570,505	30,722,825	78,293,330
期間溢利	-	-	-	-	-	-	-	1,041,797	1,041,797	(253,628)	788,169
附屬公司持有於其他全面收益按公允值列賬之股本工具之公允值變動(已扣稅)	-	-	-	-	189,648	-	-	-	189,648	(4,591)	185,057
折算海外業務匯兌差額	-	-	-	-	-	623,122	-	-	623,122	713,854	1,336,976
—附屬公司	-	-	-	-	-	225,399	-	-	225,399	90,085	315,484
—合營企業	-	-	-	-	-	69,767	-	-	69,767	32,875	102,642
—聯營公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
期間全面收益總額	-	-	-	-	189,648	918,288	-	1,041,797	2,149,733	578,595	2,728,328
儲備調撥	-	-	-	-	-	-	90,589	(90,589)	-	-	-
收購非全資附屬公司之額外權益	-	-	484	-	-	-	-	-	484	(1,173)	(689)
非控制股東權益之注資款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,342	3,342
確認為分派之股息(附註6)	-	-	-	-	-	-	-	(565,350)	(565,350)	-	(565,350)
宣派股息予非控制股東權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(128,404)	(128,404)
於二零二五年六月三十日(未經審核)	13,649,839	33,659	(163,235)	(5,922,094)	389,060	(1,906,692)	3,996,514	39,078,321	49,155,372	31,175,185	80,330,557

附註：

- 其他重估儲備包含i)收購附屬公司之公允值調整，該等附屬公司過往為本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)持有權益之聯營公司／合營企業，將於出售該等附屬公司或於該等附屬公司出售與其相關資產時(以較早者為準)在損益中確認，以及ii)由物業、廠房及設備轉至投資物業時產生之公允值調整。
- 本集團以權益交易來處理從其最終控股公司上海實業(集團)有限公司(「上實集團」)收購之聯營公司、合營企業或被投資公司，及已付代價與被收購權益之公允值之間的任何差額於其他儲備中記錄。此外，本集團以權益交易來處理本集團於附屬公司擁有權益之變動並無導致本集團失去對該等附屬公司之控制權，及非控制股東權益之經調整金額與已付或已收的代價之公允值之間的任何差額於其他儲備中記錄。其他儲備還包括上實集團免除本集團一家附屬公司的股東貸款而被視為出資。
- 合併儲備乃於收購受上實集團控制之附屬公司／業務而付予上實集團的代價之公允值及被收購附屬公司之股本之差額。
- 法定儲備乃本集團於中華人民共和國(「中國」)之附屬公司、合營企業及聯營公司根據相關適用之中國法例要求而計提之儲備。

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

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
經營業務之現金流出淨值	(806,510)	(838,764)
投資業務之現金流入淨值：		
減少作抵押之銀行存款／銀行存款	3,485,519	262,441
出售聯營公司所得款項	2,457,297	144,257
提前贖回非上市可交換債券	1,637,000	—
出售其他無形資產所得款項	409,903	—
已收利息	286,858	331,739
已收投資之股息	143,092	91,887
出售物業、廠房及設備所得款項	29,324	12,955
出售一家附屬公司所得款項	1,902	—
已收一家合營企業/聯營公司之股息	104	244,019
增加服務特許權	(253,905)	(312,795)
購買物業、廠房及設備	(243,909)	(136,188)
已付投資物業開發成本	(129,168)	(391,234)
借款予合營企業	(60,795)	(226,181)
收購物業、廠房及設備／無形資產之已付訂金	(32,621)	(97,770)
購買於其他全面收益按公允值列賬之金融資產	(8,058)	—
(借款予)還款自聯營公司	(1,369)	507,529
對一家合營企業減資	—	68,278
借款予一家同系附屬公司	—	(919)
	7,721,174	498,018

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

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
融資業務之現金(流出)流入淨值：		
償還銀行及其他貸款	(10,791,645)	(6,333,939)
已付利息	(915,804)	(1,151,407)
已付股息	(564,414)	(512,153)
已付非控制股東權益股息	(128,404)	(190,050)
償還租賃負債	(50,303)	(52,132)
收購一家非全資附屬公司的額外權益	(689)	—
籌集銀行及其他貸款	8,344,752	9,021,747
非控制股東權益之注資款	3,342	—
償還自(借款予)有關人士	4,887	(133,180)
一家上市附屬公司回購其股份	—	(3,923)
	(4,098,278)	644,963
現金及等同現金項目之淨增加	2,816,386	304,217
於期初之現金及等同現金項目	20,841,493	25,225,026
匯率變動的影響	528,195	(707,701)
於期末之現金及等同現金項目	24,186,074	24,821,542

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

1. 編製基準

本簡明綜合財務報表乃根據香港會計師公會頒佈之《香港會計準則》第34號「中期財務報告」及按《香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則》之適用披露要求之規定而編製。

此等簡明綜合財務報表所載作為比較資料的有關截至二零二四年十二月三十一日止年度的財務資料並不構成本公司截至該年度的法定年度綜合財務報表，惟乃摘錄自該等財務報表。有關此等法定財務報表的進一步資料如下：

本公司已按照香港公司條例第662(3)條及附表6第3部分的規定將截至二零二四年十二月三十一日止年度的財務報表送呈公司註冊處。

本公司的核數師已就該等財務報表提交報告。核數師報告並無保留意見，亦無提述任何其在無提出保留意見下強調須予注意的事項，也沒有任何根據香港公司條例第406(2)、407(2)或(3)條的述明。

2. 主要會計政策

本簡明綜合財務報表根據歷史成本為基準編製，除若干物業及金融工具則以重估金額或公允值計量（視情況而定）。

除因應用《香港財務報告準則》修訂本而附加的會計政策／會計政策變更外，於編製截至二零二五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表採用的會計政策及計算方法跟本集團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呈報的相同。

應用《香港財務報告準則》修訂本

於本中期期間，本集團首次應用以下由香港會計師公會頒佈於二零二五年一月一日開始之本集團年度期間強制生效之《香港財務報告準則》修訂本以編製本集團的簡明綜合財務報表：

香港會計準則第21號修訂本

缺乏可兌換性

於本中期期間應用此《香港財務報告準則》修訂本對本集團於本期間及過往期間之財務狀況及表現及／或載於此等簡明綜合財務報表之披露並無重大影響。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

3. 收入及分部信息

本集團之經營分部乃根據向主要經營決策人(即本公司董事會)呈報以進行資源分配及評估表現為目的之資料劃分，如下：

基建環保	—	投資於收費公路／大橋項目及水務／清潔能源業務
房地產	—	物業發展及投資及經營酒店
消費品	—	製造及銷售香煙、包裝材料及印刷產品
大健康	—	製造及銷售製藥產品及保健品、提供藥品分銷及零售供應服務及零售藥店的經營及特許經營

以上經營分部亦代表本集團可呈報分部。

分開計算收入

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
貨品及服務銷售		
物業銷售	1,653,912	2,578,479
貨品銷售	1,900,601	1,706,048
基建環保收入(來自服務特許權安排的財務收入除外)		
— 收費公路經營	1,019,211	969,563
— 水務相關服務		
— 運營、維護及其他收入	2,554,682	2,178,597
— 來自建設合同的建設收入	291,831	754,916
配套設施、物業服務及管理收入	704,605	665,233
酒店經營收入	232,916	261,087
貨品及服務收入	8,357,758	9,113,923
服務特許權安排的財務收入	567,176	668,432
租金收入	551,091	586,776
	9,476,025	10,369,131
來自貨品及服務收入的收入確認時間		
某時間點	6,109,195	6,463,124
隨時間	2,248,563	2,650,799
	8,357,758	9,113,923

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

3. 收入及分部信息(續)

分部收入及業績

以下為本集團按經營分部劃分之收入及業績分析：

截至二零二五年六月三十日止六個月(未經審核)

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
收入						
分部收入－對外銷售	4,432,900	3,142,524	1,900,601	-	-	9,476,025
分部經營溢利(虧損)	1,754,042	(683,402)	485,204	-	130,911	1,686,755
財務費用	(376,173)	(451,738)	(1,212)	-	(45,952)	(875,075)
分佔合營企業業績	188,257	10,169	-	141,477	-	339,903
分佔聯營公司業績	58,374	(2,493)	-	-	-	55,881
出售聯營公司／一家附屬公司權益 之淨虧損	(42,570)	-	-	-	-	(42,570)
分部除稅前溢利(虧損)	1,581,930	(1,127,464)	483,992	141,477	84,959	1,164,894
稅項(支出)抵免	(264,459)	16,271	(72,703)	-	(55,834)	(376,725)
分部除稅後溢利(虧損)	1,317,471	(1,111,193)	411,289	141,477	29,125	788,169
扣減：歸屬於非控制股東權益之 分部(溢利)虧損	(384,159)	645,761	(7,974)	-	-	253,628
歸屬於本公司擁有人之分部除稅後 溢利(虧損)	933,312	(465,432)	403,315	141,477	29,125	1,041,797

截至二零二四年六月三十日止六個月(未經審核)

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
收入						
分部收入－對外銷售	4,571,508	4,091,575	1,706,048	-	-	10,369,131
分部經營溢利	1,824,562	277,072	417,185	-	22,267	2,541,086
財務費用	(433,567)	(487,218)	(1,538)	-	(107,716)	(1,030,039)
分佔合營企業業績	108,936	8,421	-	64,765	-	182,122
分佔聯營公司業績	218,381	96,279	-	-	-	314,660
出售一家聯營公司權益之溢利	-	51,559	-	-	-	51,559
分部除稅前溢利(虧損)	1,718,312	(53,887)	415,647	64,765	(85,449)	2,059,388
稅項	(333,466)	(204,179)	(88,973)	-	(24,276)	(650,894)
分部除稅後溢利(虧損)	1,384,846	(258,066)	326,674	64,765	(109,725)	1,408,494
扣減：歸屬於非控制股東權益之 分部(溢利)虧損	(328,498)	127,372	(6,472)	-	-	(207,598)
歸屬於本公司擁有人之分部除稅後 溢利(虧損)	1,056,348	(130,694)	320,202	64,765	(109,725)	1,200,896

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

3. 收入及分部信息(續)

分部資產及負債

以下為本集團按經營分部劃分之資產及負債分析：

於二零二五年六月三十日(未經審核)

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
分部資產	66,617,766	82,864,713	6,769,053	152,906	9,164,577	165,569,015
分部負債	32,673,458	47,847,043	903,765	-	3,814,192	85,238,458

於二零二四年十二月三十一日(經審核)

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
分部資產	68,631,942	85,362,961	7,776,387	11,429	6,729,974	168,512,693
分部負債	34,949,104	49,949,715	1,065,701	-	4,254,843	90,219,363

4. 稅項

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
本期間稅項		
— 香港	52,164	52,259
— 中國土地增值稅(「土增稅」)	50,039	67,743
— 中國企業所得稅(包括中國預扣稅99,132,000港元 (截至二零二四年六月三十日止六個月： 79,230,000港元))	511,363	561,739
	613,566	681,741
過往期間少提(多提)撥備		
— 香港	759	(356)
— 中國土增稅	44,139	(47,227)
— 中國企業所得稅	(76,331)	11,584
	(31,433)	(35,999)
本期間遞延稅項	(205,408)	5,152
	376,725	650,894

4. 稅項(續)

香港利得稅乃按兩個期間估計應課稅溢利的16.5%計算。

根據中國企業所得稅稅法(「企業所得稅法」)及該企業所得稅法實施條例，除(i)若干中國附屬公司因符合高新科技企業的資格而可於兩個期間內享有15%之優惠稅率(優惠稅率適用於授予日起的連續三個年度內及須經批准續期)及(ii)從事公共基礎建設項目之若干中國附屬公司可於首三個年度內享有中國企業所得稅全額豁免及於首個年度產生經營收入起計的三個年度內享有中國企業所得稅50%的減免外，本集團於中國的附屬公司於兩個期間內均需繳納25%稅率之中國企業所得稅。

中國土增稅按土地價值的升值(物業銷售所得款項扣減可扣除開支，當中包括土地使用權的成本、借貸成本及所有合資格物業開發支出)按累進稅率30%至60%徵稅。

5. 期間溢利

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
期間溢利已扣除(計入)以下項目：		
其他無形資產攤銷(已包括在銷售成本內)	412,663	259,869
收費公路經營權攤銷(已包括在銷售成本內)	377,815	339,570
物業、廠房及設備折舊	286,542	265,188
使用權資產折舊	52,711	56,330
投資之股息收入(已包括在淨投資收入內)	(51,690)	(3,762)
收費公路經營權之政府補償(已包括在其他收入、溢利及虧損內)(附註)	(212,244)	(190,740)
貿易應收款項之減值損失(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	122,567	8,159
於損益按公允值列賬之金融資產之公允值(增加)減少(已包括在淨投資收入內)	(60,722)	28,801
租賃負債利息支出	4,341	2,718
利息收入(已包括在淨投資收入內)	(278,418)	(366,972)
投資物業之公允值淨減少(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	454,542	36,804
淨匯兌(溢利)虧損(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	(54,340)	26,869
出售物業、廠房及設備之淨溢利(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	(7,421)	(1,109)

附註：該金額按使用架次之基準由遞延收益轉至其他收入內，乃按某一期間之實際交通流量與本集團獲授收費公路經營權期間之預計總交通流量之比例計算。此政策導致於本中期期間其他收入一項貸記212百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：191百萬港元)。於二零二五年六月三十日，餘下金額人民幣1,892百萬元(相等於約2,073百萬港元)(二零二四年十二月三十一日：約人民幣2,089百萬元(相等於約2,224百萬港元))有待攤銷。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

6. 股息

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
二零二四年已付末期股息每股52港仙 (截至二零二四年六月三十日止六個月： 二零二三年已付末期股息每股52港仙)	565,350	565,350

緊隨本中期期末，本公司董事決議將向於二零二五年九月二十六日在本公司股東登記名冊內之本公司股東派付二零二五年中期現金股息每股42港仙(二零二四年中期：每股42港仙)。

7. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃按下列數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
藉以計算每股基本及攤薄盈利之盈利：		
本公司擁有人應佔期間溢利	1,041,797	1,200,896
股數：		
藉以計算每股基本及攤薄盈利之普通股加權平均股數	1,087,211,600	1,087,211,600

8. 投資物業及物業、廠房及設備之變動

本集團於報告期期末的投資物業之公允值乃根據戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)於該日進行之估值。戴德梁行乃估值師公會之會員及與本集團概無關連之一家獨立合資格專業估值師行。是次估值乃參考於相似地點及狀況下類似的物業之交易價格所提供之市場憑證、或按投資基準作出估值(如適合)。

本集團於本中定期間於損益中確認了投資物業公允值淨減少約455百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：公允值淨減少37百萬港元)。截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團若干投資物業的已付發展成本約139百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：391百萬港元)。此外，包括於存貨中的持作出售物業之總賬面值約2百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：33百萬港元)已轉撥至投資物業。

本中定期間，本集團產生在建工程成本約33百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：17百萬港元)，並以總成本約212百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：19百萬港元)收購其他物業、廠房及設備以擴充本集團經營及業務。

9. 於聯營公司權益

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團已出售其於一家上市聯營公司粵豐環保之全部權益。於出售日，本集團持有475,251,000股粵豐環保，即約其全部已發行股本的19.47%。本集團已收回全部代價款項2,328,730,000港元，產生的出售虧損56,836,000港元已於損益中確認。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

10. 投資

	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
於損益按公允值列賬之金融資產		
上市股本證券	274,410	218,608
非上市股本證券	7,699	7,478
非上市可交換債券(附註)	—	1,637,000
	282,109	1,863,086
於其他全面收益按公允值列賬之金融資產		
上市股本證券	1,808,367	1,497,254
非上市股本證券	244,482	240,542
	2,052,849	1,737,796
投資總額	2,334,958	3,600,882
就報告目的而分析：		
流動部分	281,539	225,532
非流動部分	2,053,419	3,375,350
	2,334,958	3,600,882

附註：於二零二三年十月五日，本公司與獨立第三方訂立認購協議，認購本金金額為1,637,000,000港元的可交換債券。可交換債券將賦予本公司權利，以每股6.71港元的初始交換價交換不超過243,954,117股粵豐環保普通股，相當於發行日粵豐環保全部已發行股本約10%。交換粵豐環保額外權益的選擇權不會產生實質上的所有權權益，因為它目前實質上並不能獲得與所有權權益相關的回報。可交換債券按初始年利率為2.8%計息(可調整)及將於2030年到期。

截至二零二五年六月三十日止期間，可交換債券之發行人已提早贖回債券，而本集團已收回提早贖回之收益27,829,000港元，並已於損益中確認。

11. 存貨

存貨主要為持有作出售之發展中物業。其中金額7,312,211,000港元(二零二四年十二月三十一日：5,672,329,000港元)預期不會在一年內變現。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

12. 貿易及其他應收款項

以下為貿易應收款項(扣減信貸虧損準備)按發票或合約日期(接近相對之收入確認日期)呈列之賬齡分析。

	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
30天內	1,385,407	1,192,689
31-60天	508,161	548,503
61-90天	497,875	504,205
91-180天	1,095,094	1,180,031
181-365天	1,625,943	1,601,723
多於365天	2,229,101	1,735,593
	7,341,581	6,762,744

於二零二五年六月三十日，其他應收款項中包括(i)應收若干聯營公司無抵押款項46,914,000港元(二零二四年十二月三十一日：44,210,000港元)及(ii)應收若干合營企業款項2,197,366,000港元(二零二四年十二月三十一日：2,074,004,000港元)，其中款項1,434,940,000港元(二零二四年十二月三十一日：1,434,940,000港元)為浮動利率按3個月香港銀行同業拆息加1.20%溢價(二零二四年十二月三十一日：1.20%溢價)及款項人民幣491,358,000元(相等於538,416,000港元)((二零二四年十二月三十一日：人民幣439,858,000元(相等於468,134,000港元))為按現行市場利率計算固定利息。

13. 貿易及其他應付款項

以下為於報告期期末貿易應付款項按發票日期呈列之賬齡分析。

	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
30天內	1,216,434	3,071,754
31-60天	180,706	272,984
61-90天	159,068	125,802
91-180天	279,244	340,136
181-365天	1,096,814	447,631
多於365天	1,858,966	1,470,550
	4,791,232	5,728,857

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

13. 貿易及其他應付款項(續)

於二零二五年六月三十日其他應付款項中包括(i)應付上海市徐匯區國有資產監督管理委員會(「徐匯國資委」)及徐匯國資委控制的實體款項42,250,000港元(二零二四年十二月三十一日：43,111,000港元)，(ii)應付若干同系附屬公司款項1,078,000港元(二零二四年十二月三十一日：1,047,000港元)為無抵押及無固定還款期，(iii)應付非控制股東權益866,274,000港元(二零二四年十二月三十一日：838,133,000港元)，其中金額564,290,000港元(二零二四年十二月三十一日：597,146,000港元)為按現行市場利率釐定的固定利息及(iv)應付其他有關人士款項167,893,000港元(二零二四年十二月三十一日：165,315,000港元)為無抵押及無固定還款期。

14. 合約負債

該金額主要為物業銷售時收取的所得款項但按照本集團收入確認政策尚未確認為收入。

15. 銀行及其他貸款

於本中期期間，本集團(i)取得新貸款約8,345百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：9,022百萬港元)；(ii)償還貸款約10,792百萬港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：6,334百萬港元)。貸款按市場利率支付利息。

16. 分類為持作出售資產

於二零二四年十二月，本集團管理層決議出售其一家聯營公司。隨後與幾家有興趣收購方進行談判。於聯營公司權益賬面值114,667,000港元預計將在十二個月內出售，已分類為持作出售資產，並個別呈列於二零二四年十二月三十一日的綜合財務狀況表中。該項出售已於截至二零二五年六月三十日止期間完成並已全數收取代價款項。出售溢利12,804,000港元已於損益中確認。

17. 承諾

	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
已簽約但未於綜合財務報表中撥備之開支		
— 投資於合營企業	43,003	43,854
— 購買物業、廠房及設備	81,434	22,800
— 增加在建工程	800,781	581,944
— 增加持有作出售之發展中物業	2,042,537	2,689,850
	2,967,755	3,338,448

18. 財務擔保合同

	二零二五年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
因下列人士使用之銀行信貸而向銀行作出擔保		
— 物業買家	891,043	1,232,277
— 聯營公司	151,330	231,023
— 合營企業	1,788,403	1,889,167
	2,830,776	3,352,467

本集團就提供予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並已根據協議就該等銀行提供予買家之按揭貸款以存款作為抵押品及給予擔保。於本中期末，本集團管理層認為相關買家拖欠還款機會極微。倘有拖欠還款情況，有關物業之可變現淨值足以收回結欠按揭還款本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中根據香港財務報告準則第9號計提預期信貸虧損。

19. 金融工具之公允值計量

本集團部分金融資產及金融負債於各報告期末按公允值計量。下表提供了有關如何釐定此等金融資產的公允值的信息(特別是所使用的估值技術和輸入數據)，以及基於公允值計量的輸入數據可觀察的程度來釐定公允值計量被分類的公允值層級的水平(第一級至第三級)。

- 第一級公允值計量乃根據相同資產或負債於活躍市場之報價(未經調整)計算所得；
- 第二級公允值計量乃根據除第一級所包括報價以外而就資產或負債而言屬直接(即作為價格)或間接(即來自價格)可觀察之輸入資料計算所得；及
- 第三級公允值計量乃根據估值技術，其中包括對資產或負債而言不可根據可觀察市場數據取得之輸入資料(不可觀察輸入數據)。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

19. 金融工具之公允值計量(續)

金融資產	於二零二五年 六月三十日 之公允值 千港元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 之公允值 千港元 (經審核)	公允值層級	估值技術及 重要輸入數據	重大不可觀察 輸入數據
於損益按公允值列賬之金融資產					
上市股本證券	274,410	218,608	第一級	於活躍市場之報價	不適用
非上市股本證券	7,699	7,478	第三級	成本法下的經調整 資產淨值法	缺乏控制權貼現 因子，貼現因子愈 高，公允值愈低
非上市可交換債券	-	1,637,000	第三級	股權成分：採用布萊 克-休斯模型下的三 元樹法 債務成分：採用實際 利率法	波動性，波動性愈 高，公允值愈高 折現率，折現率愈 高，公允值愈低
於其他全面收益按公允值列賬 之金融資產					
上市股本證券	1,808,367	1,497,254	第一級	於活躍市場之報價	不適用
非上市股本證券	244,482	240,542	第三級	成本法下的經調整 資產淨值法	缺乏控制權貼現 因子，貼現因子愈 高，公允值愈低

於兩個期間內，第一級、第二級及第三級工具之間並無轉撥。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

19. 金融工具之公允值計量(續)

第三級金融資產公允值計量之調節表

	於損益表按 公允值列賬之 非上市股本工具 千港元	於損益表按 公允值列賬之非 上市可交換債券 千港元	於其他全面收益 按公允值列賬之 非上市股本工具 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日(經審核)	7,731	1,637,000	402,563	2,047,294
於其他全面收益中的公允值損失	-	-	(568)	(568)
於損益中的公允值損失	(186)	-	-	(186)
匯兌收益(損失)	133	-	(8,832)	(8,699)
於二零二四年六月三十日(未經審核)	7,678	1,637,000	393,163	2,037,841
於二零二五年一月一日(經審核)	7,478	1,637,000	240,542	1,885,020
於其他全面收益中的公允值損失	-	-	(11,174)	(11,174)
添置	-	-	8,058	8,058
提早贖回	-	(1,637,000)	-	(1,637,000)
匯兌收益	221	-	7,056	7,277
於二零二五年六月三十日(未經審核)	7,699	-	244,482	252,181

公允值計量和估值過程

本公司董事已密切監察及釐定適當的估值技術及公允值計量的輸入數據。

在估計資產的公允值時，本集團在可獲得的範圍內使用市場可觀察數據。對於第三級下有重要不可觀察輸入數據之工具，本集團會委聘獨立合資格專業估值師進行估值。本集團管理層與合資格外部估值師緊密合作，將定期或有需要時為模型制定合適的估值技術及輸入數據，並將重大結果及發現匯報本公司董事會。本集團採用估值技術，包括並非基於可觀察市場數據的輸入數據，以估計若干類別金融工具的公允值。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

20. 有關人士之交易及結餘

- (i) 於本中期期間，除已於本簡明綜合財務報表另有披露外，本集團與有關人士進行以下之重大交易及結餘：

有關人士	交易／結餘性質	於六月三十日／ 截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 千港元 (未經審核)	二零二四年 千港元 (未經審核)
同系附屬公司	與短期租賃及低價值資產租賃有關的開支	23,380	20,969
	管理費收入	1,373	—
	貸款利息開支	17,827	—
合營企業	本集團收取利息收入	48,675	55,926
聯營公司	本集團收取利息收入	—	4,648
	物業代理費用	32	33
附屬公司之非控制股東	管理費收入	5,875	8,839
	貸款利息開支	5,394	13,590
	租賃負債利息開支	2,417	1,301
	租賃負債	125,391	131,763

此外，本公司就授予其附屬公司的銀行信貸而向銀行授予的財務擔保約為4,200百萬港元(二零二四年十二月三十一日：4,800百萬港元)，其中約2,200百萬港元(二零二四年十二月三十一日：2,800百萬港元)已被使用。根據該等協議條款，如(i)上實集團不再最終實益直接及間接持有本公司附投票權的股本權益最少35%或不再擁有對本公司的管理控制權；或(ii)上實集團的控股股東上海市人民政府不再實益直接及間接持有上實集團附投票權的股本權益最少51%或上實集團不再受上海市人民政府行政管轄，貸款本金連同應付利息及其他根據協議應付的金額有可能變成立即到期須即時償還。

20. 有關人士之交易及結餘(續)**(ii) 主要管理人員的酬金**

本期間董事及其他主要管理人員的酬金如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
董事袍金及委員會酬金	558	715
基本薪金及津貼	4,160	4,187
退休福利計劃供款	187	251
	4,905	5,153

董事及主要行政人員的酬金由薪酬委員會決定，乃取決於個人表現及市場趨勢。

(iii) 與其他中國政府實體的交易

本集團本身為上實集團旗下集團公司的成員，而上實集團乃由中國政府控制。董事認為本公司最終由中國政府控制，而本集團於目前受中國政府控制、共同控制或有重大影響力的實體為主導的經濟環境下經營。除以上披露與上實集團、其他關連人士及有關人士進行的交易外，本集團亦與其他政府有關實體在日常業務過程中進行業務往來。本公司董事認為，該等交易無論單獨及整體上對本集團的營運影響並不重大。本集團於處理該等業務交易時，董事把該等政府有關實體視為獨立第三方。

其他資料

主要股東

於二零二五年六月三十日，根據《證券及期貨條例》第336條存置之登記冊所記錄，主要股東及其他人士於股份及相關股份中擁有的權益及淡倉如下：

股東名稱	身份	權益性質	實益持有 已發行股份數目	約佔已發行 股份百分比
上實集團	由其擁有控制權益的公司持有	公司	686,654,748 (附註1及2)	63.16%

附註：

1. 上實集團透過其全資附屬公司，即上海投資控股有限公司、SIIC Capital (B.V.I.) Limited、上海實業金融控股(香港)有限公司、上海實業貿易有限公司及上海實業崇明開發建設有限公司分別持有519,409,748股、80,000,000股、52,908,000股、34,327,000股及10,000股股份，因此，上實集團被視作擁有上述公司各自所持有之股份權益。
2. 上述權益皆為好倉權益。

除上述者外，於二零二五年六月三十日，概無其他人士於股份或相關股份中擁有須登記於根據《證券及期貨條例》第336條須予備存的登記冊內的任何權益或淡倉。

僱員及薪酬政策

截至二零二五年六月三十日止六個月期間內，本集團之僱員人數為20,040人。本集團因應公司經營業績、個人工作表現和市場薪酬趨勢釐定員工薪酬。此外，本集團重視與員工之間的關係及培育，亦鼓勵員工持續進修，不斷增值，提升員工素質，為公司作更大的貢獻。

審閱報告

審核委員會已審閱本公司截至二零二五年六月三十日止六個月之中期報告。

企業管治

截至二零二五年六月三十日止六個月期間內，本公司已遵守載於《上市規則》附錄C1的《企業管治守則》所有適用守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已制定《董事或有關僱員進行證券交易的標準守則》，該守則所訂的標準並不比《標準守則》寬鬆。經向本公司各董事及有關僱員作出特定查詢後，彼等已確認於二零二五年六月三十日止六個月期間內，已完全遵守《標準守則》及本公司守則的要求。

購買、出售或贖回上市證券

截至二零二五年六月三十日止六個月期間內，本公司或其任何附屬公司於本期間內並無購買、出售或贖回其各自的上市證券。

詞彙

所用詞彙

粵豐環保

本公司

董事

星河能源

中環水務

本集團

《上市規則》

《標準守則》

南洋煙草

業務淨利潤

中國

《證券及期貨條例》

新交所或SGX

星河數碼

上藥集團

上藥股份

股份

股東

上實發展

上實城開

上實集團

上實環境

上交所或SSE

聯交所或HKSE

康恒環境

永發印務

簡要說明

粵豐環保電力有限公司

上海實業控股有限公司(聯交所股份代號：363)

本公司之董事

上實航天星河能源(上海)有限公司

中環水務投資有限公司

本公司及其附屬公司

聯交所證券上市規則

上市規則關於上市發行人董事進行證券交易的標準守則

南洋兄弟煙草股份有限公司

不包括總部支出淨值之淨利潤

中華人民共和國

證券及期貨條例(香港法例第571章)

新加坡證券交易所

上海星河數碼投資有限公司

上海醫藥(集團)有限公司

上海醫藥集團股份有限公司(上交所證券代碼：601607；
聯交所股份代號：2607)

本公司股份

本公司股東

上海實業發展股份有限公司(上交所證券代碼：600748)

上海實業城市開發集團有限公司(聯交所股份代號：563)

上海實業(集團)有限公司

上海實業環境控股有限公司(新交所股份代號：BHK；聯交所股份代號：807)

上海證券交易所

香港聯合交易所有限公司

上海康恒環境股份有限公司

永發印務有限公司



上海實業控股有限公司

香港灣仔告士打道39號

夏慤大廈26樓

電話：(852) 2529 5652

傳真：(852) 2529 5067

www.sihl.com.hk