



# 管理層討論 及分析

面對環球及本港經濟不穩定，市建局以堅韌精神和靈活策略應對，切實回應市區更新需要。除調整項目時間表外，市建局亦積極對外融資，以及提升發展項目招標的吸引力，務求因時制宜，以應對市場波動並維持更新進程。

**要成功實行動態管理，有賴市建局不斷檢視市區更新成效、緊貼市場趨勢，並就未來方向作出審慎規劃 — 猶如一支默契十足的團隊，在迎接下一個挑戰前，先細心分析表現，調整策略。**

市建局積極尋求土地重整及重新規劃的機遇，以提升土地使用效率及增加高密度地區的發展潛力，並應用地積比率轉移及「一地多用」模式等去推展大型項目，藉此創造更大的社區裨益。此外，市建局優先開展物業業權收購規模相對較小、但能顯著改善環境的項目，從而在市道不明朗情況下緩解財政壓力。

市區老化問題複雜，單靠市建局一己之力無法解決。要實現可持續市區更新，必須有賴各持份者的通力合作及私人市場的積極參與。有見及此，市建局正推行一系列措施，包括引入新規劃工具、開展建築物總樓面面積寬免研究、支援面對強拍的小業主，以及優化「促進者」中介服務計劃，鼓勵私人市場參與市區更新和重建工作。

為追趕樓宇老化速度及紓緩重建壓力，市建局持續不斷地向業主推廣樓宇復修及預防性維修，並正籌備開展「樓宇復修新策略2.0」研究，為推動樓宇復修引入創新措施及具前瞻性的方案。

隨着政府最近向市建局資批出兩幅用地以增加市建局資源，加上深水埗和荃灣兩個地區研究所帶來的契機，以及公眾堅實的支持和社區協作，市建局已整裝待發，繼續為推動可持續的市區更新全力以赴，滿足香港未來的發展需要。

### 挑戰不斷

#### 市道不明朗 全球及香港經濟蒙上陰影

回顧二零二四／二五年度，香港經濟及物業市場在不明朗的情況下持續整固，呈現波動走勢。為提振市場，政府於二零二四年二月撤銷所有為樓市降溫的需求管理措施，同時香港金融管理局亦宣布放寬最高按揭成數。然而受高息環境拖累，住宅物業市場持續下滑，只曾在二零二四年九月美國開始減息後，見輕微回升。

截至二零二五年六月，本港於未來三至四年間可提供的一手私人住宅單位供應數目（包括未售出的已落成單位及建築中單位），維持在九萬一千個的高水平。發展商面對高昂的財務成本，不得不採取進取的定價策略以消化過剩庫存，導致去年樓價即使在成交量增加的情況下仍進一步下跌，反映物業市場面臨嚴峻挑戰。根據差餉物業估價署數據，二零二四年私人住宅售價指數下跌百分之五點九，為連續第三年下挫。樓價已由二零二一年的高位下跌近百分之二十八。

前瞻未來，我們必須對全球經濟下行風險保持審慎，並小心貿易保護主義及地緣政治衝突加劇會令有關風險增加。與此同時，美國提高關稅，加上新政府傾向採取擴張性的財政政策，預料將會令當地通脹壓力加劇，並使減息步伐放慢。而隨着國際貿易糾紛持續，市場波動可能加劇，或導致國際主要經濟體之間的貿易萎縮，甚至令投資與經濟活動放緩，因此環球市場持續不穩定或會拖慢全球經濟增長。倘若高息環境持續，更可能影響資金流，引發金融市場波動，並削弱對全球經濟前景的信心，最終難免對香港經濟構成衝擊。

#### 維持財務可持續性的挑戰

由於住宅銷售市道疲弱、庫存過剩及投資成本高企，私人發展商在競投新發展用地及定價方面均採取更保守的策略。未來除預計北部都會區會釋出大量土地供應外，政府、港鐵公司及西九文化區管理局等亦會推出其他地區的土地，預料將引發市場競爭，或會影響發展商對競投市建局合作發展項目的意欲。

在市場前景不明朗下，市建局的招標項目亦受到影響。二零二四年十月，由於啟德道／沙浦道項目(KC-015)僅接獲一份不符合招標條款的標書，市建局決定收回有關招標項目。至於觀塘市中心(K7)第四及第五發展區的招標計劃，則會待市場氣氛好轉後適時推出。

與此同時，樓價下跌亦導致土地價值顯著回落。發展項目招標的收益未如理想，嚴重影響市建局的現金流及財務狀況，對其財務可持續性造成壓力。

在資金許可的情況下，市建局將於二零二五／二六財政年度及隨後一年，就五個已開展的項目提出收購建議。連同早前已開展但尚未完成的項目，加上大坑西邨重建項目，預計市建局未來五年用於推展業務綱領內所有項目的總開支約為四百六十億港元。市建局已透過公開發行一百二十億港元的債券及簽訂一筆一百三十億港元的銀行貸款以加強現金流，本局仍審慎管理現有資金及融資活動，確保財政穩健。由於收購決定可能會對未來的項目回報以至市建的財務狀況造成重大影響，因此必須仔細評估，避免過度承擔高昂的收購開支與風險。

另一方面，「七年樓齡」的補償機制持續對市建局的重建項目造成沉重財務負擔。市建局按照同區樓齡為七年的假設重置單位的價格，釐定自住住宅物業的收購價，導致收購成本高昂。在市場下行，再加上執行「七年樓齡」補償機制的情況下，項目收入不足以抵銷收購成本，無可避免地對市區更新工作的可持續性構成壓力。

## 應對市場波動與履行法定職責的兩難局面

為追上舊區老化的步伐，市建局近年由「項目為本」的重建方針，轉為「地區為本」及「規劃主導」。隨着市區更新項目的規模擴大，重建涉及的業權數目及居民人數亦增加，導致收購開支上升。此外，項目愈複雜亦延長了收購、安置及調遷所需時間，增加物業承受市場波動的風險。

市建局肩負改善香港住屋水平、優化已建設環境及提升已建設地區布局的法定職責。與私人發展商不同，市建局推展重建項目並非為追求投資回報。為滿足社會需要及改善市區環境，市建局項目一般包含公共停車場、公共休憩空間，以及政府、機構或社區設施等非牟利元素；由於涉及額外的建築成本及時間，或因而影響項目的財務可行性。此外，一旦重建項目的規劃申請獲批，市建局亦難以減少或調整項目中的非牟利設施。

市建局必須按照《市區重建局條例》及《市區重建策略》所訂下的法例及政策框架推展重建項目，未能如私人發展商般可因應樓市變化而靈活調整策略。有別於私人發展商可在土地徵集期間因應市況而自行決定是否開展、繼續或中止業權收購，市建局作為法定機構肩負減慢市區老化的責任，當發展項目獲發展局局長授權，或發展計劃獲行政長官會同行政會議批准，並在資金許可的情況下，便須盡快展開收購工作。

此外，市建局必須以具透明度的方式進行收購，避免予人有差別待遇或不平等的觀感。因此，收購行動必須在同一時及同一時間進行，市建局並須向重建項目中的所有業權提出收購建議，此舉難免涉及龐大財務承擔。無論市場狀況如何，市建局一旦啟動收購後便須依時完成，以維持市區更新的動力。

## 管理層討論及分析

### 難以追上舊區老化的步伐

目前，香港約有一萬三千幢樓齡五十年或以上的住用及綜合用途樓宇，佔全港總數約百分之三十。預計至二零四六年，有關比例將攀升至約百分之六十五，數目約二萬六千幢。儘管香港的樓宇結構主要為鋼筋及混凝土，可使用年期長達五十年或以上，但不少樓齡五十年以下的樓宇，尤其那些缺乏適當管理及維修的大廈正急速老化，對居民及公眾構成嚴重安全風險。

歸根究底，誠如「樓宇復修新策略」研究所指，業主普遍因缺乏工程知識、財政儲備及組織能力，以致欠缺對樓宇管理及維修的意識和承擔，令樓宇加速老化。與此同時，多個舊區充斥大量「劏房」，亦對樓宇結構和排污系統造成沉重負荷，進一步降低樓宇整體狀況及居民的生活環境質素。為此，行政長官在《二零二四年施政報告》提出以立法方式制定「簡樸房」規管制度，提高「劏房」的標準並減輕其影響。《簡樸房條例草案》已在二零二五年六月二十日刊憲，並將於二零二五年七月在立法會進行首讀及二讀。

此外，大部分舊樓群重建潛力偏低甚至不具相關潛力，難以吸引私人發展商參與重建，亦令市區老化問題加劇。另一方面，由於香港市區，尤其舊區的人口密度過高，加上公屋輪候時間普遍較長，要尋找足夠資源作安置之用，壓力頗大。

由此可見，市區老化問題迫在眉睫而且愈趨嚴峻，加上所涉工作的複雜程度，市建局無法獨力承擔市區更新的重任。為令市區更新得以持續進行，不同持份者包括政府、私人發展商、大廈業主及市民必須通力合作，才能應對舊區老化的挑戰。

### 探索機遇 謂求出路

#### 以靈活思維和動態管理策略推動市區更新

市區更新需要大量資源，市建局必須採取靈活思維制定策略，確保財務資源穩健，令市區更新得以持續有效地進行。

為此，市建局採取動態管理的方式處理項目收購，綜合考慮各項因素，包括來自所有收入來源及／或政府財務支持的可用資金、項目收購的規模與成本，以及收購工作與相關工程的複雜程度，從而調整不同重建項目的收購步伐。市建局傾向優先處理收購成本較低、相對較簡單並能盡快平整地盤且取得批地文件以進行招標的項目，加快資金「回籠」補充現金流，以應付其他較大型項目的支出。

二零二五年一月，市建局推出全新的「項目發展促進服務」，並以山東街／地土道街項目(YTM-012)為試點。市建局在招標程序開展前，提早向發展商提供重建項目的相關資料，透過加強與發展商溝通，讓他們全面了解項目，並可提出不具約束力的意見，有助他們籌備投標及合組財團。另一方面，市建局可根據發展商的意見審視招標條款，提升招標項目的吸引力，鼓勵具競爭性的投標，從而更有效地鞏固市建局的現金流。

為進一步提高合作發展項目招標的成功率，市建局策略性地應用各種規劃工具以提升項目的吸引力及可行性。為提高YTM-012項目的設計彈性及財務回報，市建局應用《旺角分區計劃大綱圖》內「住用及非住用地積比率互換」的核准規劃工具，在不超過現時總樓面面積下，將住用地積比率上限由七點五放寬至八點五，即一萬四千一百一十八平方米的私人住宅總樓面面積，可提供約三百八十個住宅單位。結果，YTM-012合作發展項目的招標共接獲六份標書，並於二零二五年五月成功批出合作發展合約。

除上述措施外，市建局正探討其他可提升項目吸引力的方案，包括引入分期支付投標金額的安排、取消不適用的售樓管制及其他限制條款，並考慮將大型用地分拆為較小地塊，以符合市場需求。

至於啟德道／沙浦道項目(KC-015)，則基於其位處九龍城重建計劃的策略性位置，市建局為確保相關市區更新工作不受影響，決定收回該招標項目，並開始研究自行發展，包括評估相關發展成本及風險。由於建築費用佔總成本不足四成，且可分階段支付，故對現金流造成的壓力應屬可控範圍。

相較等待樓市市況大幅好轉才重啟項目招標，自行發展更能確保項目如期完成。當日後市況回暖時，市建局可選擇為整個或部分項目進行招標，靈活推展項目。市建局透過與政府部門緊密合作，並根據最新的交通需求調查，研究在項目中減少公共停車位數目的可行性，從而達致有效縮減建造地庫的時間及成本。市建局於二零二五年上半年已獲政府及地區持份者支持有關建議，預期可提高項目的價值及增加項目推展的靈活性。與此同時，市建局亦已委聘顧問研究項目可能涉及的主要地下管線改道工程，以便根據需要進行改道，務求讓項目能盡早施工。此外，市建局透過提供「項目發展促進服務」，預先讓發展商了解項目詳情，並向他們收集不具約束力的意見，從而提升合作發展項目招標的吸引力和競爭力。

## 提升土地效益與發展潛力

為充分發揮市區更新項目的潛力，造福社區，市建局採取整全的「規劃主導」及「地區為本」重建策略，以配合發展需要。市建局除在項目範圍發掘重整及重新規劃土地的機遇外，亦應用新的規劃工具和概念來提高土地使用效率，充分發揮舊區的重建潛力，提升重建項目的財務可行性和規劃裨益。

其中，洗衣街／花墟道項目(YTM-013)採用了「地積比率轉移」，將位於花墟道及園藝街一帶四個細小地盤的發展潛力，轉移至洗衣街的主地盤以進行更大規模的發展；同時項目亦以「一地多用」模式，興建一座多用途綜合大樓以提升政府及社區設施，以及作住宅及商業混合用途(如酒店／辦公／零售)，從而盡用土地資源，為社區帶來更大的規劃裨益。

## 管理層討論及分析

在市場前景難以預料的情況下，市建局為應對物業收購所帶來的財務挑戰，採取策略性方針，集中推展無需收購大量業權亦能顯著改善舊區環境的項目。其中一個方向是將未地盡其用的政府土地及未達標準的政府、機構或社區設施納入市建局重建項目，從而加強運用土地資源，充分帶來規劃及社會裨益，以及提高重建項目的財務回報。

除 YTM-013 項目外，昌華街／長沙灣道項目 (SSP-018) 亦同樣透過與政府土地及設施的整合，顯著提升社區發展及項目的財務可持續性。

## 促進私人市場參與市區更新

市區更新工作任重道遠，市建局深明非一己之力能成事，因此竭力與各持份者攜手合作，共同推動可持續的市區更新。

為制定全面的市區更新策略及推行機制，兩個分別針對深水埗及荃灣的地區研究均參考已完成的油麻地及旺角地區研究（「油旺研究」）的做法，正著力制定「市區更新大綱藍圖」。透過應用新規劃工具，市建局旨在提升土地使用效率，為兩區訂下長遠發展藍圖，以及促進私人市場參與市區更新。

為履行市區更新的使命，市建局持續與私人市場持份者合作重建日久失修的樓宇。政府已根據「油旺研究」的建議，委託市建局探討擴大建築物總樓面面積的寬免範圍，藉此鼓勵私人市場參與能切合特定公共及規劃理念的重建項目。

為此，市建局展開「建築物總樓面面積寬免研究」，目的是在現有條例框架下探討誘因，藉鼓勵和推廣卓越設計標準，提升已建設環境，達致市區更新的規劃裨益。該研究主要循四個方向探討，包括公共休憩空間的提供、公共街道與建築物界面的設計、有蓋行人通道和公眾通道的設立，以及在住宅樓宇範圍內設置公共空間等。有關研究結果已於二零二五年初提交政府審議。

為協調各方力量以支援小業主，市建局在成立「強拍條例小業主支援中心」（支援中心）的過程中擔當重要角色。受「強拍條例小業主專責辦事處」的委託，支援中心專為面對強拍申請的小業主提供協助，促進業主與私人發展商之間的協商過程。

支援中心提供一系列服務，包括公眾教育活動、資助調解服務，以及以優惠費用提供獨立的物業估價。支援中心亦提供專業服務轉介，以處理強拍訴訟、安排輔導和協助搬遷。

因應《土地（為重新發展而強制售賣）條例》的修訂，市建局於二零二四年十二月推出措施，優化由市區重建中介服務有限公司（「市建中介」）提供「聯合出售服務」計劃。優化措施包括將該計劃的申請門檻，由必須擁有相關建築物或地段不少於百分之五十不分割份數業權的業主申請，降低至百分之四十。此外，啟動聯合出售的門檻亦已調整，至跟經修訂條例下最新的強拍申請門檻一致。這些措施旨在加快私人發展商參與重建破舊大廈，有助加快市區更新。

## 推出新措施促進預防性維修

面對市區老化步伐不斷加快，而香港缺乏專用的土地及財政儲備去進行大規模的市區重建，當務之急，是協助現有狀況尚可的老舊樓宇延長使用期，從而集中資源去重建那些無法再進行維修的嚴重殘破舊樓。此方法容讓社會更有策略地分配資源，既可集中力量處理最迫切的重建需求，亦可盡量維持其他樓宇的結構安全及功能。

市建局持續監察本港的住宅樓宇狀況，除審視樓齡、尚未遵辦的修葺令及物業管理狀況等範疇外，亦利用自行開發的「市區更新資訊系統」，按照特定要求將樓宇分門別類顯示，一目了然，有助提高市區更新措施的針對性和效率。

對於狀況尚可的樓宇，市建局積極鼓勵業主實踐預防性維修及保養。自二零二四年四月起，市建局推出「預防性維修資助計劃」，提供誘因鼓勵業主制定定期保養計劃，並為日後維修做好財務儲備。該計劃至今已接獲十三份有效申請，涵蓋超過七千五百個住宅單位，其中包括置富花園等大型屋苑。至二零二五年一月，市建局發布《住用與綜合用途樓宇保養手冊編製指引及範本》，進一步為業主提供技術支援，協助他們制定維修保養工作，其中貝沙灣已率先採用以協助制定樓宇保養策略。至於新發展項目如「煥然懿居 第三座」，則已在大廈公契內新增條款，規定樓宇必須進行定期保養計劃、召開業主大會商討為大廈設立特別基金並進行供款，以及訂明處理滲水問題的執行程序與權力等，可見市建局不遺餘力，多管齊下推動預防性維修。

自二零一六年起，市建局已為樓宇業主提供各類別服務提供者的註冊名單，協助業主挑選樓宇復修工程的顧問和承建商。為加強審核服務提供者的誠信和能力，市建局將檢討各有關名單，並於二零二六年第三季公布經修訂的新名單。

從宏觀角度而言，社會必須制定全面策略，才能緩減重建步伐追不上樓宇老化速度所造成的壓力。為此，市建局自二零二零年完成首個「樓宇復修新策略」研究後，正籌備於今年稍後時間進行「樓宇復修新策略2.0」研究。市建局將從法規要求、體制安排及善用創新科技這三方面作深入探討，提出加強推廣樓宇復修，以及延長樓宇使用期的具體建議。

研究將同時探討以立法方式，強制大廈制定定期保養計劃和預算，以及規定業主須向專為維修保養而設立的儲備基金供款，推動業主自主籌組樓宇復修工作。研究亦將探討成立專責法定機構的可行性，以協調、推廣及監督老化舊樓的復修工作。此外，參考「煥然懿居 第三座」的經驗，市建局會研究透過應用經改良的結構設計及建築物料，以延長樓宇壽命來減少重建需求的可能性，預計於二零二六年擬定詳細建議，提交政府考慮。

### 展望未來

面對經濟波動，市建局積極應對挑戰、把握機遇，全面審視業務模式並鞏固資源和儲備，配合長遠策略計劃。「深水埗地區研究」和「荃灣地區研究」正好有助發掘合適的市區土地作重整及重新規劃，加強規劃儲備和項目儲備。

另一方面，政府透過豁免稅項、免補地價、注資一百億港元及批出土地資源等措施，持續為市建局提供財政支援，仍然是解決市區老化問題不可或缺的一環。二零二五年六月，行政長官會同行政會議批准向市建局收取象徵式地價，以私人協約方式批出兩幅分別位於紅磡庇利街及將軍澳第一三七區的土地予市建局。政府透過向市建局提供合適土地以增加其可用資源等方式，提升其財政能力，確保市區重建的可持續性，亦突顯政府對市建局工作的堅實支持。此舉不僅豐富了市建局的資產組合，更增強其融資能力，足以應付未來數年推展市區更新項目的流動資金需求，尤其六個已開展的重建項目的收購計劃預計共需約二百三十五億港元。市建局將遵守批地條件的要求，聯同政府檢討市建局的運作和財務模式並作出優化，務求在不同市況下維持市區更新的動力。

儘管宏觀經濟環境充滿挑戰，市建局一直堅守市區更新的使命，以創新思維和靈活策略持續更新舊區，同時確保財政持續穩健。透過與社區持份者緊密合作，市建局將與各界繼續群策群力，應對瞬息萬變的經濟、社會及環境需求，實現社會可持續發展。

## 財務回顧

### (一) 二零二四／二五年度業績回顧

#### (a) 收益

截至二零二五年三月三十一日止年度的收益為二億五千四百萬港元。收益包括由聯營發展項目所分得的盈餘及銷售物業的收入。該金額較二零二三／二四年度的收益三十億二千四百萬港元減少二十七億七千萬港元。

於二零二四／二五年度，物業市場持續疲弱，九龍城啟德道／沙浦道聯營發展項目流標，導致本年度未收到任何前期款項。相比之下，二零二三／二四年度則批出一個招標項目，前期款項為十九億四千萬港元。

二零二四／二五年度來自聯營發展項目所分得的盈餘為一億九千五百萬港元(二零二三／二四年度：四億四千九百萬港元)。此收益乃根據聯營發展項目相關的發展合約條款，當售樓收入超過合約內所訂明的門檻後所分得的盈餘。

二零二四／二五年度物業銷售收入為五千九百萬港元(二零二三／二四年度：六億三千五百萬港元)，主要來自在啟德、大角嘴「利·晴灣23」及深水埗「映築」發售的住宅單位。

#### (b) 其他收入

二零二四／二五年度的其他收入為十一億四千五百萬港元(二零二三／二四年度：十億二千四百萬港元)，其中九億三千四百萬港元(二零二三／二四年度：八億九千萬港元)來自銀行存款及定息投資所賺取的利息收入，整體年息率為四點二三厘(二零二三／二四年度：年息率四點五四厘)。儘管市場利率下降導致年息率減少，但市建局通過發行債券確保獲得資金，令銀行結餘增加。因此，二零二四／二五年度的利息收入高於上一年度。

其他收入亦包括來自本局所持有若干物業的租金收入二億零六百萬港元(二零二三／二四年度：一億八千一百萬港元(扣除租金減免))，以及因匯率波動而錄得與人民幣及美元存款相關的匯兌收益二百萬港元(二零二三／二四年度：匯兌虧損五千四百萬港元)。所有人民幣存款於二零二四／二五年度到期，隨後兌換為港元。

#### (c) 行政費用

二零二四／二五年度的行政費用為七億三千六百萬港元(二零二三／二四年度：六億七千六百萬港元)，主要包括員工成本、外判服務收費、辦公室租金及支出。本局在可行情況下推行成本控制措施，以盡力減少行政費用。

#### (d) 物業及已承擔項目減值準備

根據本局詳載於財務報表附註2(h)及2(n)的會計政策，本局於二零二四／二五年度作出二十六億七千九百萬港元的物業及已承擔項目的減值準備，主要是由於已承擔項目的評估地價有所下降，反映了物業市場持續疲弱。

## 管理層討論及分析

### (e) 年度業績

本局於二零二四／二五年度錄得營運虧損四千一百萬港元。計及物業及已承擔項目的減值準備後，淨虧損為二十七億二千萬港元，而二零二三／二四年度則為淨虧損三十九億二千萬港元。二零二四／二五年度表現欠佳主要是由於物業市場持續疲弱，繼而導致就已承擔項目作出大額減值準備。

## (二) 於二零二五年三月三十一日的財務狀況

### (a) 發展中物業

於二零二五年三月三十一日的發展中物業未經減值準備調整前的價值為三百八十八億一千二百萬港元（二零二四年三月三十一日：二百八十六億八千四百萬港元）。此金額包括本局處於不同發展階段的已開展項目的收購及發展成本，當中九龍城項目、觀塘市中心項目及兼善里／福華街項目佔總值百分之八十八。

上述價值經扣除累積減值準備合共九十一億六千八百萬港元（二零二四年三月三十一日：六十五億一千四百萬港元）後，其淨值為二百九十六億四千四百萬港元（二零二四年三月三十一日：二百二十一億七千萬港元）。發展中物業的淨值增加，主要由於收購九龍城衙前圍道／賈炳達道項目的物業所產生的成本開支。

### (b) 總流動資金

於二零二五年三月三十一日，本局的總流動資金（包括現金、銀行存款及債券投資）為二百一十二億港元（二零二四年三月三十一日：一百八十二億港元）。

本局的現金盈餘存放於多家金融機構，以及按照財政司司長批核以保本為主要目標的投資指引，投資在信貸評級達致指引所要求的定息產品。

扣除下文第(二)(c)段所述的一百四十億港元貸款（二零二四年三月三十一日：五億港元）後，本局的淨流動資金為七十二億港元（二零二四年三月三十一日：一百七十七億港元）。

### (c) 已發行債券

本局現時的標準普爾（「標普」）評級為AA+。於二零二五年三月三十一日，本局在中期債券發行計劃下已發行而仍未贖回的債券為一百四十億港元（二零二四年三月三十一日：五億港元）。

### (d) 資產淨值

於二零二五年三月三十一日，本局的資產淨值為四百三十六億四千萬港元（二零二四年三月三十一日：四百六十三億六千萬港元），當中包括政府注資共一百億港元（二零二四年三月三十一日：一百億港元），以及累積盈餘三百三十六億四千萬港元（二零二四年三月三十一日：三百六十三億六千萬港元）。

本局在過去十年的財務摘要載於本年報第一百一十頁。

### (三) 政府注資及豁免稅款

按照立法會財務委員會於二零零二年六月二十一日所作的批准，政府由二零零二／零三年度至二零零六／零七年度的五個財政年度期間，向本局注入五筆各二十億港元的資本，合共一百億港元。此外，政府亦繼續豁免本局繳納稅款。

### (四) 政府免補地價

政府在批出重建地盤時，會豁免本局補地價。截至二零二五年三月三十一日，政府就所有已招標項目共豁免五十六幅批地補地價，累積的豁免補地價總額為二百五十三億零四百萬港元。

假若補地價不獲豁免，本局於二零二五年三月三十一日的累積盈餘會減少二百五十三億零四百萬港元至八十三億三千六百萬港元；而於二零二五年三月三十一日的資產淨值亦會減少至一百八十三億三千六百萬港元。

### (五) 財務展望及管理

受地緣政治緊張局勢、持續的貿易爭端、關稅戰升級、利率波動以及經濟增長遜於預期等外圍因素影響，本地樓市及全球金融市場持續波動。在這些不明朗因素的影響下，許多發展商因目前持有大量存貨且負債累累，在土地收購方面將更加謹慎。因此，本局日後項目招標的結果及相關收益來源仍難以預測。

在開支方面，本局預計撇除經常性營運開支後，需要資金約四百六十億港元，以應付目前未履行的承擔額及推行於最新業務綱領內的所有項目未來五年的開支。此開支涵蓋本局重建發展、樓宇復修、保育、活化以及改造重設的項目。

本局打算透過現有資金、經營活動帶來的現金流及對外融資以應付其未來的資金需求。

於二零二三年七月，財政司司長批准本局的借貸上限提升至二百五十億港元。於二零二五年四月二十七日，標普確認本局的長期主體信用和優先無抵押債券的「AA+」評級，評級展望為「穩定」，與香港特區政府相同。同時，標普確認本局「獲得政府支持的可能性」為「幾乎肯定」。

政府於二零二五年六月六日公布，決定以象徵式地價向本局批出一幅位於紅磡庇利街的用地及一幅位於將軍澳第一三七區的用地。是次政府向本局提供土地資源，足證政府對本局的持續支持，有助提升本局的淨資產狀況，並增強其融資能力。

其後，為促進本局二零二五／二六年度的債券發行，本局已於二零二五年六月二十三日完成更新中期債券發行計劃的相關工作。作為擁有信用評級與香港特區政府相當的公營機構，本局在金融市場上具備充足的籌資能力，以應付未來數年推動市區重建項目的流動資金需求。

面對不明朗的財務前景及重重挑戰，本局將繼續採取動態的方式管理其項目和業務，密切監察其財務狀況，務求完成市區更新重任，並維持長遠的可持續發展。