

上半年回顧

業務表現

香港業務

港鐵的香港業務涵蓋鐵路及巴士客運服務、車站零售租賃和廣告銷售等商務活動，以至物業發展、租賃和管理

業務，以及投資、設計和建造全港的新鐵路綫。公司以「鐵路加物業」的經營模式，從現有鐵路沿綫的物業發展項目中獲取資金，用以支持未來的基建項目，並持續營運及維護，同時使社區能憑藉便捷的交通聯繫而蓬勃發展。

香港客運服務 車務營運

摘要

- 公司的列車按照編定班次行走和乘客車程準時程度均保持於99.9%的世界級水平
- 港鐵過境服務及高速鐵路的乘客量和收入均有所增長
- 公司持續致力「載·向未來」，在各個營運範疇採用智慧科技及創新方案



百萬港元	截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年	增/(減)百分率
香港車務營運			
總收入	11,509	11,138	3.3
未計折舊、攤銷及每年非定額付款前經營利潤(「EBITDA」)	3,966	4,059	(2.3)
未計利息、財務開支及稅項前和計及每年非定額付款後的利潤(「EBIT」)	98	415	(76.4)
EBITDA邊際比率(%)	34.5%	36.4%	(1.9)個百分點
EBIT邊際比率(%)	0.9%	3.7%	(2.8)個百分點

2025年上半年，由於本地鐵路服務的貢獻上升，並在過境服務及高速鐵路乘客量上升帶動下，香港車務營運的收入為115.09億港元，較去年同期增加3.3%。在未計利息、

財務開支及稅項前和扣除每年非定額付款予九廣鐵路公司(「九鐵公司」)後的利潤下跌至9,800萬港元，主要因經營開支增加。

乘客量和收入

	乘客量 百萬計		收入 百萬港元	
	截至2025年 6月30日止六個月	增/(減)百分率	截至2025年 6月30日止六個月	增/(減)百分率
香港車務營運				
本地鐵路服務	786.0	(0.2)	7,241	2.9
過境服務	51.2	10.1	1,810	6.6
高速鐵路(香港段)及城際客運	14.7	16.2	1,656	2.1
機場快綫	6.4	2.3	402	2.8
輕鐵及巴士	105.4	0.9	355	5.7
	963.7	0.7	11,464	3.4
其他			45	(16.7)
總計			11,509	3.3

隨著跨境運載力提升，香港與中國內地之間旅客的雙向往來更趨頻繁，帶動過境服務及高鐵乘客量上升。所有鐵路和巴士服務的總乘客量為9.637億人次，較去年上半年的9.574億人次上升0.7%。周日平均乘客量亦上升1.2%至565萬人次。

市場佔有率

港鐵於2025年首五個月在香港專營公共交通工具市場的整體佔有率為50.0%，2024年同期則為50.1%。當中，港鐵在過海交通工具市場的佔有率為72.5%，而2024年首五個月為72.2%。

港鐵於2025年首五個月在過境交通業務的市場佔有率由2024年同期的50.7%減少至48.8%，主要因為新開放的陸路出入境管制站人流增長較快。港鐵於2025年首五個月在往返機場交通工具市場的佔有率由2024年同期的18.3%減少至17.7%，主要因為來自其他交通工具的競爭加劇。

車費調整、推廣及優惠

2025年3月，港鐵宣布按票價調整機制，2025/2026年度的港鐵票價將維持不變，機制方程式計算所得的票價調整幅度為+1.45%，介乎±1.5%之間，所以按機制轉撥至

2026/2027年度一併計算。至於原本延至2025/2026年度實施合共+1.91%的調整幅度，亦按機制延至2026/2027年度處理。這次票價凍結反映票價調整機制能以各項客觀數據為依據，反映香港整體經濟情況，從而照顧市民的負擔能力。今年，港鐵繼續提供多項票價優惠，惠及長者、小童、合資格的學生、殘疾人士等來自不同階層的乘客群，並繼續提供都會票及0.5港元綠色專線小巴轉乘優惠，同時將全月通及早晨折扣優惠延長一年。機場快綫票價則由2025年6月22日起平均上調9.24%，是自2017年以來首次調整票價，該綫同時亦為多個客群提供票價優惠。

服務表現

2025年上半年，港鐵的乘客車程準時程度及列車按照編定班次行走均再次如常達到99.9%的世界級水平，不但超越了營運協議的要求，更優於我們在顧客服務承諾中自行訂立更為嚴格的目標。期內，港鐵重鐵和輕鐵網絡分別提供逾92萬及逾45萬班次的列車服務。重鐵服務有六宗由公司可控制因素導致31分鐘或以上的延誤，而輕鐵服務並無相關延誤。我們對所有延誤事故都會深入檢視，以確定成因並避免類似事故再發生。2025年上半年，在調查東鐵綫和將軍澳綫的事故後，公司已制定八項跟進行動，以提升鐵路網絡的整體韌性。

安全表現

2025年首六個月，港鐵重鐵和輕鐵網絡的須呈報事故總數按年減少20%，印證了我們對公眾及員工安全的高度重視。事故減少亦展示了港鐵透過各項關乎安全的舉措所取得的成效，例如推出主要以青年人及長者為對象的扶手電梯安全運動、重開港鐵安全體驗天地，以及舉辦「輕鐵模範行人」活動。

提升顧客體驗

港鐵獲公認為集體運輸業的全球領導者，皆因其致力於維持世界級的行車安全及可靠性，並專注於確保乘客服務維持於最高水平。於回顧期內，公司繼續致力「載·向未來」，利用最新的創新技術提升其網絡和服務水平，營造便捷、舒適、智能和可持續的顧客體驗。

為乘客增添便利

港鐵於2025年上半年繼續提升乘客服務水平，增加將軍澳綫的班次。為滿足乘客多元化的出行需要及促進共融出行，輕鐵自2025年5月起推出「貓狗同行」試行計劃，方便乘客於週末及公眾假期攜同貓狗寵物出遊。我們亦欣然試行全新輕鐵旅遊專綫「屯門發現號」，以探索屯門的獨特魅力、推廣本地旅遊，並加深旅遊人士與當區社群的連繫。

自動收費系統升級

截至2025年6月30日，港鐵斥資13億港元的提升自動收費系統計劃，已安裝了1,669個新造或經改造的出入閘機，並於37個車站完成更換工程。

新列車

港鐵的列車更換計劃在2025年首六個月繼續取得進展，以更新、更舒適的Q車取代現有列車。觀塘綫及港島綫現有

合共28列新車運行。同時，東涌綫新列車的型號測試已經展開，而迪士尼綫的新列車正處於設計階段，預計於2028年投入服務。屯門南延綫項目下的新列車設計工作亦已展開。

更換信號系統

將荃灣綫、港島綫、觀塘綫和將軍澳綫現有SACEM信號系統更換至「通訊為本列車控制」信號系統(CBTC系統)的工程繼續推進。新系統預計可於2026年在荃灣綫投入服務，之後會在港島綫、觀塘綫及將軍澳綫陸續啟用，整個計劃預計於2029年左右全部完成。信號系統更換計劃除更新已使用多年的資產外，更有助提升載客能力、增添乘客便利，並且滿足公司長遠的營運需要。

更換電力系統

在回顧期內，我們正進行大型的電力系統更換工程，以進一步提升電力設備的表現，並對列車服務和車站運作所需的電力系統提高可靠性。第一期工程覆蓋觀塘綫及荃灣綫，預計於2028年完成。第二期工程覆蓋港島綫及將軍澳綫，目標在2032年竣工。

更換空調系統

港鐵正繼續將多個車站的冷卻裝置更換為更具能源效益的新型號。工程現已進入第二階段，將於2022年至2025年間完成更換31台冷卻裝置，為乘客提供更舒適的車站環境，同時減少公司的碳排放。

提升車站設施

為東鐵綫沿綫13個車站安裝合共約1,600對自動月台閘門的計劃，已於2025年5月全部完成，較原定計劃提早約六個月。

2025年上半年之營運表現

服務表現項目	營運協議目標	顧客服務目標	實際表現
列車按照編定班次行走(列車服務供應)			
- 港島綫及南港島綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 觀塘綫、荃灣綫及將軍澳綫	99.0%	99.5%	99.8%
- 東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 東鐵綫	99.0%	99.5%	99.8%
- 屯馬綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 輕鐵	99.0%	99.5%	99.9%
乘客車程準時程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫及迪士尼綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 機場快綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 東鐵綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 屯馬綫	98.5%	99.0%	99.9%
列車服務準時程度			
- 港島綫及南港島綫	98.5%	99.0%	99.8%
- 觀塘綫、荃灣綫及將軍澳綫	98.5%	99.0%	99.8%
- 東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 東鐵綫	98.5%	99.0%	99.8%
- 屯馬綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 輕鐵	98.5%	99.0%	99.9%
列車服務可靠程度：列車行走多少車卡公里才遇到一次五分鐘或以上的延誤			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	不適用	1,000,000	3,546,641
- 東鐵綫及屯馬綫	不適用	1,000,000	6,804,753
車票可靠程度：乘客使用智能車票多少次才遇到一次車票失誤			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫、機場快綫、東鐵綫及屯馬綫	不適用	18,000	49,501
增值機可靠程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 東鐵綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 屯馬綫	98.5%	99.0%	99.9%
自動售票機可靠程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	98.0%	99.0%	99.8%
- 東鐵綫	98.0%	99.0%	99.9%
- 屯馬綫	98.0%	99.0%	99.9%
- 輕鐵	不適用	99.0%	99.9%
出入閘機可靠程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	98.0%	99.0%	99.9%
- 東鐵綫	98.0%	99.0%	99.9%
- 屯馬綫	98.0%	99.0%	99.9%
輕鐵月台八達通收費器可靠程度			
	不適用	99.0%	99.9%
扶手電梯可靠程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 東鐵綫	98.5%	99.0%	99.9%
- 屯馬綫	98.5%	99.0%	99.9%
乘客升降機可靠程度			
- 觀塘綫、荃灣綫、港島綫、將軍澳綫、南港島綫、東涌綫、迪士尼綫及機場快綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 東鐵綫	99.0%	99.5%	99.9%
- 屯馬綫	99.0%	99.5%	99.9%
溫度及通風			
- 列車車廂(不包括輕鐵)：維持一個涼快、舒適的車廂環境，平均溫度在攝氏26度或以下	不適用	97.5%	99.9%
- 輕鐵：車廂空調系統每月發生故障次數	不適用	<3	0
- 車站：維持一個涼快、舒適的車站環境，月台平均溫度在攝氏27度或以下，車站大堂則在攝氏29度或以下(特別炎熱的日子除外)	不適用	94.0%	99.9%
清潔程度			
- 列車車廂：每天清潔	不適用	99.0%	100%
- 列車車身：平均每兩天清洗一次	不適用	99.0%	100%
西北鐵路服務範圍內之巴士服務			
- 按照編定班次行走	不適用	99.0%	99.9%
- 車身清潔：每天清洗	不適用	99.0%	100%
六個工作天內回覆乘客查詢			
	不適用	99.0%	100%

智慧出行、營運及維修

港鐵致力以創新精神，不斷運用智能科技來提升乘客旅程，讓乘客出行更感便利，並在不同環節體驗優質的顧客服務。2025年3月，我們提升了MTR Mobile應用程式，提供更個人化的實時資訊，並優化了「行程指南」、「下班車」及「實時車務資訊」功能，而行程時間估算亦更為精準。5月，港鐵推出「電子都會票」，方便乘客在MTR Mobile上購買使用二維碼出入閘的「都會票」，省卻在客務中心排隊購買實體都會票的時間，同時可兼享其他多項好處。

我們正積極融合包括人工智能和深度學習在內的先進技術，以加強營運抗逆力，使我們在開創智慧出行方案以至智能營運和維修方面發揮領導作用。我們部分得獎項目包括「超音波和多範圍振動感測器」、「自動隧道檢測系統」及「鐵路領航者」。「鐵路領航者」提供一項智慧出行方案，採用先進機械學習技術及大數據分析，模擬乘客出行模式及預測客流變化，並協助部署客流管理。於回顧期內，我們亦繼續探索低空無人機技術的創新應用，包括用於鐵路營運及維修。

香港客運服務 車站商務

摘要

- 車站零售租金收入增加，主要來自免稅店租金收入上升
- 廣告收入受經濟不明朗以及本地市民和遊客的消費模式轉變所影響



百萬港元	截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年	增/(減)百分率
香港車站商務			
車站零售租金收入	1,834	1,787	2.6
廣告收入	451	496	(9.1)
電訊業務收入	272	296	(8.1)
其他車站商務收入	64	59	8.5
總收入	2,621	2,638	(0.6)
EBITDA	2,244	2,328	(3.6)
EBIT	1,798	1,897	(5.2)
EBITDA邊際比率(%)	85.6%	88.2%	(2.6)個百分點
EBIT邊際比率(%)	68.6%	71.9%	(3.3)個百分點

2025年上半年，來自全香港車站商務活動的總收入按年減少0.6%至26.21億港元，主要因為廣告及電訊業務收入下跌，但跌幅部分被車站零售業務的租金收入增加所抵銷。

車站零售

2025年首六個月，車站零售租金收入增加2.6%至18.34億港元，主要因為免稅店的租金收入上升。截至2025年6月30日，港鐵的車站零售商店總數為1,585間，總面積合計71,386平方米。車站商店新訂租金下跌7.0%，平均出租率為98.6%。

於回顧期內，香港零售市場持續疲弱，再次凸顯消費意欲低迷及消費行為轉變帶來的影響，尤其是香港居民跨境消費愈趨普及，內地遊客的購物習慣亦有所改變。我們透過MTR Mobile應用程式為車站商店舉辦多項促銷活動，並引進更多期間限定店，以具吸引力的新品牌和新產品來帶動客流。同時，我們繼續提供彈性及/或較短期的租約來與租戶建立關係，並定期檢討租戶組合，確保符合消費者的期望。

截至2025年6月30日，按出租面積分析車站商店(包括免稅店)的租約到期概況，約23%於2025年下半年到期、28%於2026年到期、36%於2027年到期，以及13%於2028年或之後到期。

截至2025年6月30日，按出租面積分析，車站商店(不包括免稅店)的租戶組合為餐飲類別約佔37%、餅店約佔13%、便利店約佔13%、乘客服務約佔10%，以及其他類別約佔27%。

廣告

2025年上半年，廣告收入減少9.1%至4.51億港元，主要因為經濟不明朗及消費意欲低迷，對廣告客戶的開支造成衝擊。面對充滿挑戰的環境，我們繼續調整服務方針，從傳統媒體轉向定位明確、講求實效的數碼廣告策略，以滿足本地廣告客戶不斷轉變的偏好。期內，我們亦推出個人化廣告，並擴大數碼直向及橫向顯示屏網絡。截至2025年6月30日，港鐵車站及列車內的廣告點總數為42,625個。

電訊業務

2025年首六個月，電訊業務收入減少8.1%至2.72億港元，主要由於頻寬服務和通用系統的收入下降。5G服務現已覆蓋所有港鐵車站，新商業電訊系統現已於10個車站啟用，以支援更多5G服務並加快數據傳輸速度，預計另外14個車站亦將裝設此系統。我們繼續營運位於將軍澳的數據中心業務，並探索開發其他數據中心的商機。

物業業務

摘要

- 物業發展利潤入帳，主要來自何文田站物業發展組合第一期和第二期，以及「港島南岸」第三期和第五期
- 香港零售環境充滿挑戰，影響物業租賃業務收入



物業租賃及管理

百萬港元	截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年	增/(減)百分率
香港物業租賃及物業管理業務			
物業租賃業務收入	2,500	2,545	(1.8)
物業管理業務收入	157	143	9.8
總收入	2,657	2,688	(1.2)
EBITDA	2,101	2,163	(2.9)
EBIT	2,084	2,154	(3.2)
EBITDA邊際比率(%)	79.1%	80.5%	(1.4)個百分點
EBIT邊際比率(%)	78.4%	80.1%	(1.7)個百分點

物業租賃業務

2025年上半年，主要由於北上消費持續以及消費模式轉變，新訂租金持續下跌，因此物業租賃業務收入減少1.8%至25.00億港元。在香港，港鐵商場新訂租金錄得7.8%的跌幅，平均出租率為99%。公司在「國際金融中心二期」的18層寫字樓則錄得98%的平均出租率。

由於大批香港市民繼續在周末及假日前往中國內地遊玩，香港零售市道在今年首六個月仍然步履維艱。然而港鐵商場靠近主要交通樞紐，交通便利、人流暢旺，令租戶在一定程度上受惠。於回顧期內，我們亦繼續舉辦推廣活動，

並善用MTR Mobile應用程式及「MTR分」獎賞計劃，帶動商場的人流及銷情。

截至2025年6月30日，按可出租面積計算，公司在香港的投資物業應佔份額包括315,882平方米的零售物業、39,451平方米的寫字樓，以及19,206平方米的其他用途物業。

截至2025年6月30日，按出租面積分析商場的租約到期概況，約10%於2025年下半年到期、36%於2026年到期、29%於2027年到期，以及25%於2028年或之後到期。

已批出及興建中之物業發展項目

地點	發展商	類別	總樓面面積 (平方米)	批出日期	預計落成日期
何文田站					
朗賢峯	鷹君集團	住宅	69,000	2016年12月	2025年分期落成
瑜一	華懋集團	住宅	59,400	2018年10月	2024年至2025年分期落成
康城站					
SEASONS PLACE/ PARK SEASONS/ GRAND SEASONS	會德豐有限公司	住宅	89,290	2020年2月	2025年分期落成
第十三期	信和置業有限公司、嘉里建設有限公司、 嘉華國際集團有限公司和 招商局置地有限公司	住宅	143,694	2020年10月	2026年分期落成
大圍站					
柏傲莊	新世界發展有限公司	住宅	190,480	2014年10月	第一期及第二期於 2022年落成 第三期待定 2022年落成
		商場	60,620*		
天榮站					
YOHO WEST	新鴻基地產發展有限公司	住宅 商場	91,051 205	2015年2月	2024年至2025年分期落成
黃竹坑站(港島南岸)					
Blue Coast/ Blue Coast II	長江實業集團有限公司	住宅 商場	92,900 47,000	2018年8月	2025年落成 2023年落成
熾晨/熾晨 II	新世界發展有限公司、Empire Development Hong Kong (BVI) Limited、 資本策略地產有限公司和麗新發展有限公司	住宅	59,100	2021年1月	2026年
第六期	會德豐地產有限公司	住宅	46,800	2021年4月	2028年
油塘通風樓					
油塘通風樓	信和置業有限公司和資本策略地產有限公司	住宅	30,225	2018年5月	2026年
百勝角通風樓					
百勝角通風樓	新世界發展有限公司和招商局置地有限公司	住宅	27,006	2022年4月	2031年
東涌牽引配電站					
東涌牽引配電站	華懋集團	住宅	87,288	2022年7月	2031年
東涌東站					
第一期	南豐集團控股有限公司	住宅	30,000	2024年12月	2031年
錦上路站[#]					
柏瓏	信和置業有限公司、中國海外發展有限公司 和嘉華國際集團有限公司	住宅	114,896	2017年5月	2024年至2025年分期落成

作為九鐵公司相關附屬公司物業發展代理人

* 不包括單車停放處及通道

待批出之物業發展項目⁽¹⁾

地點	類別	總樓面面積 (平方米)	招標日期	預計落成日期
小蠔灣	住宅 商場 幼稚園	826,000 30,000 4,500	尚待確定	尚待確定
東涌東站	混合用途	598,400	2025年 – 2029年	2032年 – 2036年
屯門第16區站 ⁽²⁾	混合用途	397,700	2025年 – 2030年	尚待確定
古洞站 ⁽²⁾	混合用途	303,300	尚待確定	尚待確定
洪水橋站 ⁽²⁾	混合用途	574,100	尚待確定	尚待確定

附註：

1 不包括作為九鐵公司相關附屬公司物業發展代理人的物業發展組合。

2 物業發展組合尚待確定批地條款及相關法定程序。

上半年回顧

截至2025年6月30日，按出租面積分析，商場的租戶組合為餐飲類別約佔31%、時裝、美容及配飾類別約佔21%、服務類別約佔20%、休閒娛樂類別約佔19%，以及百貨公司和超市類別約佔9%。

物業管理業務

今年首六個月，香港物業管理業務收入增加9.8%至1.57億港元，主要來自新增管理單位的額外收入。截至2025年6月30日，港鐵管理超過128,000個住宅單位及超過920,000平方米的商用及寫字樓面積。

物業發展及招標

2025年上半年，香港物業發展錄得55.30億港元的除稅後利潤，主要來自何文田站物業發展組合第一期及第二期，以及「港島南岸」第三期及第五期的利潤入帳。

預售及銷售活動

港鐵於今年首六個月繼續進行物業預售和銷售活動。何文田站物業發展組合方面，截至2025年6月30日，「朗賢峯」及「瑜一」已分別售出72%及70%的單位。截至2025年6月30日，位於大圍站的「柏傲莊I」及「柏傲莊II」已售出98%的單位。

「日出康城」物業發展組合方面，「凱柏峰I」、「凱柏峰II」及「凱柏峰III」(第十一期)已售出45%的單位。「GRAND SEASONS」(第十二期第XIIC期)於2025年1月推出預售，截至2025年6月30日已售出34%的單位。「SEASONS PLACE」及「PARK SEASONS」(第十二期第XIIA及XIIB期)繼續進行預售，截至2025年6月30日已售出76%的單位。

「港島南岸」物業發展組合方面，「熾晨」(第五期第5A期)於2025年5月推出預售，截至2025年6月30日已售出78%的單位。「Blue Coast」及「Blue Coast II」(第三期第3B及3C期)繼續進行預售，截至2025年6月30日已售出75%的單位。截至2025年6月30日，「晉環」(第一期)、「揚海」(第二期)及「海盈山」(第四期第4A期)已分別售出96%、96%及63%的單位。

截至2025年6月30日，位於天榮站的「YOHO WEST」(第一期)已售出87%的單位。「YOHO WEST PARKSIDE」(第二期)於2025年2月推出預售，截至2025年6月30日已售出97%的單位。與此同時，「日出康城」第十三期(第13A期及13B期)及油塘通風樓發展項目已分別於2024年11月及2025年2月取得預售樓花同意書。我們正為「港島南岸」第六期申請預售樓花同意書。

西鐵物業方面，由港鐵擔任九鐵公司相關附屬公司代理人的「匯璽」發展項目(南昌站物業發展組合)繼續進行銷售。截至2025年6月30日，「The YOHO Hub」及「The YOHO Hub II」(元朗站物業發展組合)已售出63%的單位。「柏瓏I」及「柏瓏II」(錦上路站第一期)繼續進行銷售，截至2025年6月30日已售出86%的單位。

物業招標

我們密切監察市況，並因應市況檢討物業招標計劃。我們預計在未來12個月左右為東涌東站第二期項目及屯門第16區站第一期項目進行招標。

擴展物業組合

截至2025年6月30日，港鐵有10個住宅物業項目，預計未來數年將為房屋市場提供約9,000個單位。我們亦繼續研究在現有及未來鐵路沿綫其他地區的發展潛力。年內，我們繼續對小蠔灣站、東涌綫延綫東涌東站、屯門南延綫第16區站，以及古洞站、洪水橋站和北環綫項目等鐵路拓展項目的發展用地，進行相關研究工作。此外，我們正研究將紅磡站南面的臨海及前碼頭用地打造成海濱新地標，以及研究擬建白石角車站附近的物業發展。

香港網絡拓展

摘要

- 與政府於2025年7月8日簽訂北環綫(第一部分)項目協議
- 繼續推進多個重要的新鐵路及車站項目，以加強主要人口稠密地區之間的交通聯繫



港鐵持續「建設無限未來」，因應香港未來增長的需要發展鐵路基建。2025年上半年，我們繼續投放資源到新項目，以世界級的集體運輸服務連接現有及未來的社區，並創造增長機遇，惠及公司及其股東。隨著多個新鐵路項目進入施工階段，我們正積極應對有關項目帶來的挑戰，當中包括在營運中的鐵路線上建造新路軌和車站。項目團隊善用非行車時段的「黃金兩小時」，並與車務及維修團隊緊密協調，將對列車服務的影響減至最低。為了在現有鐵路路段上推進多個項目，團隊亦盡早展開準備工作，採取審慎的規劃、細緻的風險管理及有條不紊的施工程序。為減低對現有鐵路服務帶來的風險，並提升建造效率和品質，團隊亦引入創新技術，並為各項目制定具彈性的施工計劃。憑藉在項目設計、建造及管理方面的深厚經驗，配合創新技術和新的施工方法，我們的專業團隊致力為香港打造一個更緊密相連、更和諧共融的未來。

發展中項目

東涌綫延綫

2023年2月，港鐵就東涌綫延綫的融資、設計、建造、營運及維修與政府簽訂項目協議。此重點項目將為東涌東新填海區及東涌西的新市鎮擴展區提供鐵路服務，提升北大嶼山的交通聯繫，並支持可持續的長期人口和經濟增長。

公司利用「鐵路加物業」發展模式帶來的財務貢獻及公司內部資源，為該項目提供資金。2025年上半年，我們使用隧道鑽挖機「義和」展開西行隧道的鑽挖工程，並計劃於2025年年底展開東行隧道的建造工程。東涌綫延綫項目預計於2029年竣工。

小蠔灣站

2022年9月，港鐵就小蠔灣站的融資、設計、建造、營運及維修事宜與政府簽訂項目協議。小蠔灣站位於欣澳站與東涌站之間的小蠔灣，目的是提升北大嶼山的交通聯繫，並服務未來小蠔灣居民。2025年上半年，小蠔灣車廠的鑽孔樁工程已完成50%，小蠔灣站項目餘下部分的樁柱及地基工程將於年內繼續進行。車站預計於2030年竣工。

屯門南延綫

2023年9月，港鐵就屯門南延綫的融資、設計、建造、營運及維修與政府簽訂項目協議。該項目包括經高架橋將屯馬綫由屯門站向南延伸約2.4公里，並建造一個位於第16區的中途站和一個位於屯門南、在屯門碼頭附近的新終點站。屯門南站、第16區站和高架橋的地基建造工程已經展開。屯門游泳池重置工程的關鍵工序已經接近最後階段，以便於2025年年底將泳池移交予政府，之後便可以全

上半年回顧

面展開第16區站的建造工程。公司利用「鐵路加物業」發展模式帶來的財務貢獻及公司內部資源，為整個項目提供資金，項目預計於2030年竣工。

東鐵綫古洞站

2023年9月，公司就東鐵綫古洞站的融資、設計、建造、營運及維修與政府簽訂項目協議。新車站將建於東鐵綫落馬洲站與上水站之間，位處未來古洞北新發展區的市中心。公司利用「鐵路加物業」發展模式帶來的財務貢獻及公司內部資源，為該項目提供資金。2025年上半年，車站的土木工程取得重大進展，地下結構至地面樓層已於2025年6月完成。車站結構工程正全力開展，並將於今年第四季平頂，車站月台幕門亦已開始安裝。項目繼續以2027年竣工為目標，將成為港鐵香港鐵路網絡的第100個重鐵車站，亦是新一輪鐵路項目中最早落成的車站。

洪水橋站

2024年9月，公司就洪水橋站的融資、設計、建造、營運及維修與政府簽訂項目協議。新車站設於屯馬綫天水圍站與兆康站之間，將服務未來位於北部都會區西面的洪水橋/廈村新發展區。詳細設計工作已經展開，因應主體工程及興建車站的需要，在新車站周邊的屯馬綫高架橋護牆已於2025年5月拆除。公司利用「鐵路加物業」發展模式帶來的財務貢獻及公司內部資源，為該項目提供資金，項目預計於2030年完成。

北環綫

公司與政府於2025年7月8日簽訂北環綫(第一部分)項目協議，確立部分北環綫主綫(「主綫」)的融資及建造安排，並同時啟動北環綫支綫(「支綫」)的詳細規劃及設計。

全長10.7公里的主綫包括古洞及錦上路兩個終點及轉綫車站，分別接駁東鐵綫及屯馬綫，並在新田、牛潭尾及凹頭設置三個中途站。行政長官會同行政會議已於2025年4月批准主綫的鐵路方案。全長6.2公里的支綫則經新田站接駁主綫，並經洲頭及河套站連接至深圳皇崗口岸。主綫及支綫的目標是不遲於2034年同步開通。北環綫第一部分項目協議下的建造工程，將由「鐵路加物業」發展模式帶來的財務貢獻及公司內部資源，為該項目提供資金。

支持新鐵路項目

公司於2025年7月與政府簽訂北環綫(第一部分)項目協議後，雙方積極商討落實簽訂(第二部分)項目協議，當中包括主綫餘下工程及支綫的融資及建造，以及兩綫的營運及維修等安排。公司冀能發揮最大的協同效應和成本效益，目標不遲於2034年同步開通兩綫。政府已表示有意讓港鐵公司以擁有權模式推展該項目，並可採用不同的融資模式，包括「鐵路加物業」發展模式，以確保公司的投資能取得商業回報。公司正積極研究不同的融資模式，務求以最理想的方案，推動香港鐵路發展邁向下一章。

我們正就南港島綫(西段)、東鐵綫白石角站以及其他多項鐵路發展項目繼續配合政府，包括中鐵綫、將軍澳綫南延綫、北環綫東延綫及新界東北綫。這些都是政府於2023年公布的《香港主要運輸基建發展藍圖》下的部分鐵路發展項目。此外，我們正密切注視港深西部鐵路，以及東九龍、啟德、洪水橋/廈村及元朗南新發展區等地區的智慧綠色集體運輸項目的進展，並因應需要全力提供支持。我們會在投資回報具商業可行性的情況下，考慮投資這些項目。

中國內地及國際業務

摘要

- 繼續推進成都、鄭州及西安的車站商務業務
- 繼續推進悉尼地鐵M1地鐵西北及班克斯敦綫的西南段、深圳地鐵十三號綫其他路段和北京地鐵十七號綫中段的工程



中國內地及國際業務是公司實現增長的支柱之一，有助公司將收入來源分散於多個地域，同時在世界各地市場推廣港鐵及香港品牌。2025年首六個月，港鐵及其附屬公司、

聯營公司和合營公司為中國內地、歐洲及澳洲合共服務約12億乘客人次。

中國內地及國際業務

截至6月30日止六個月 百萬港元	中國內地和澳門的鐵路、 物業租賃及物業管理業務			國際鐵路業務			總計		
	2025年	2024年	增/(減) 百分率	2025年	2024年	增/(減) 百分率	2025年	2024年	增/(減) 百分率
經常性業務									
附屬公司									
收入	514	937	(45.1)	9,669	11,492	(15.9)	10,183	12,429	(18.1)
EBITDA	40	14	185.7	636	695	(8.5)	676	709	(4.7)
EBIT	(161)	(114)	(41.2)	570	600	(5.0)	409	486	(15.8)
EBITDA邊際比率(%)	7.8%	1.5%	6.3個百分點	6.6%	6.0%	0.6個百分點	6.6%	5.7%	0.9個百分點
EBIT邊際比率(%)	(31.3)%	(12.2)%	(19.1)個百分點	5.9%	5.2%	0.7個百分點	4.0%	3.9%	0.1個百分點
經常性業務(虧損)/利潤 (已扣除非控股權益)	(173)	(132)	(31.1)	329	368	(10.6)	156	236	(33.9)
聯營公司及合營公司									
應佔利潤	377	401	(6.0)	12	47	(74.5)	389	448	(13.2)
總經常性業務利潤 (扣除業務發展開支前)	204	269	(24.2)	341	415	(17.8)	545	684	(20.3)
公司股東應佔期內利潤									
– 來自經常性業務(扣除業務發展開支前)							545	684	(20.3)
– 業務發展開支							(127)	(142)	10.6
– 來自經常性業務(扣除業務發展開支後)							418	542	(22.9)
– 來自中國內地物業發展							12	18	(33.3)
– 來自基本業務							430	560	(23.2)

上半年回顧

若不包括中國內地物業發展，我們於香港以外從事鐵路、物業租賃及物業管理的附屬公司（扣除業務發展開支後），連同聯營公司和合營公司，於2025年上半年錄得應佔除稅後淨利潤4.18億港元，而去年同期為5.42億港元。

中國內地業務方面，來自鐵路、物業租賃及物業管理的附屬公司、聯營公司和合營公司在2025年上半年的總經常性業務利潤下跌至2.04億港元，部分原因是自2024年年底開始營運深圳地鐵十三號綫一期首通段後錄得的營運虧損，以及來自杭州鐵路業務的貢獻減少。

至於國際業務方面，來自鐵路附屬公司、聯營公司和合營公司在2025年上半年的總經常性業務利潤下跌至3.41億港元，盈利表現減弱的主要原因是來自South Western Railway的貢獻減少，以及於去年5月出售的MTRX在回顧期內已沒有帶來貢獻。

中國內地鐵路業務

北京

我們的聯營公司在北京營運北京地鐵四號綫、大興綫、北京地鐵十四號綫、北京地鐵十六號綫，以及北京地鐵十七號綫南段和北段。所有鐵路綫的營運於2025年上半年維持穩定，平均列車服務準時度達99.9%以上。北京地鐵十七號綫中段的建造工程正繼續推進，預計於2025年年底開通。

深圳

深圳地鐵四號綫

深圳地鐵四號綫（包括深圳地鐵四號綫北延綫）由公司全資附屬公司營運。今年上半年，該鐵路綫的營運維持穩定，平均列車服務準時度達99.9%，客流量亦逐步增加。

如先前所述，自我們在2010年開始營運深圳地鐵四號綫以來，車費一直未有調高。我們預計票價制定機制及定價程序仍需較長時間才可實施，而低客流量亦將維持一段較預

期為長的時間。如適當的車費增加及調整機制未能早日實施，該鐵路綫的長遠財務可行性將會受到影響。

深圳地鐵十三號綫

深圳地鐵十三號綫一期的首通段已於2024年12月通車，2025年首六個月的營運維持穩定，平均列車服務準時度達99.9%。深圳地鐵十三號綫其他路段繼續按計劃施工。

杭州

杭州地鐵一號綫及其延伸段

在杭州，杭州地鐵一號綫、下沙延伸段及機場延伸段於回顧期內的營運保持穩定，平均列車服務準時度達99.9%。

如先前報告，杭州地鐵一號綫在近年因客流量增長緩慢及疫情影響錄得虧損。由於這項專營權協議不設客流量補償機制，若客流量在未來較長一段時間仍然偏低，再加上網絡擴大後的平均車費較低，該鐵路綫的長遠財務可行性將會受到影響。

杭州地鐵五號綫

杭州地鐵五號綫於今年首六個月的營運保持穩定，平均列車服務準時度達99.9%，客流量亦逐漸增加。

中國內地物業業務

港鐵亦參與發展及管理中國內地商用及住宅物業。然而，鑑於零售及物業市場面對的挑戰，公司繼續研究其中國內地商場可以採取的策略選項。繼2024年5月退出北京「銀座Mall」商場的業務後，我們繼續檢視深圳「頤薈」商場及天津北運河站商場的策略方案。天津北運河站商場的開業籌備工作仍在進行中，預計於2026年後開業。

杭州西站以鐵路交通為導向的發展（「TOD」）項目繼續取得進展，我們亦繼續為深圳市西麗站綜合交通樞紐及北京城市副中心站綜合交通樞紐提供TOD顧問服務。

中國內地其他業務

我們繼續推進在成都、鄭州及西安的車站商務業務，現已覆蓋超過 700 間車站商店，同時正於內地其他城市探索車站商務的更多發展機遇。

公司於 2025 年 7 月 10 日透過其全資附屬公司港鐵(北京)投資有限公司，與中車廣東轨道交通車輛有限公司(「中車廣東」)的現有股東簽署協議，投資中車廣東，是公司在廣東省首個鐵路設備產業投資項目。

國際鐵路業務

澳洲

墨爾本都市鐵路網絡的營運表現於回顧期內保持穩定。該項服務的專營權將於 2027 年 11 月屆滿。我們繼續支持作為客戶的維多利亞省政府進行各項網絡改善計劃，包括開通 9 公里長的新地鐵隧道。該隧道預計於今年落成，將帶來一條貫通墨爾本核心商業區的新鐵路線，令每周可載客量增加逾 50 萬人次。

悉尼地鐵 M1 地鐵西北及班克斯敦綫於今年首六個月的營運保持穩定。該鐵路線的西南段的工程正在進行中，為 2026 年通車作準備。

瑞典

斯德哥爾摩地鐵於今年上半年的營運保持穩定。此鐵路服務的服務合約將於 2025 年 11 月期滿。

英國

2025 年 5 月，我們已將伊利沙伯綫及 South Western Railway 的營運移交予下一任營運者。

香港以外地區的增長

我們已於 2024 年年底提交悉尼地鐵西綫項目的標書，預計投標結果將於 2025 年下半年公布。我們繼續在中國內地及海外市場，包括「一帶一路」國家探索增長機會。

其他業務

昂坪 360

昂坪 360 在 2025 年上半年的收入增加 0.8% 至 2.41 億港元，訪客人數為 75 萬人次。我們繼續推出各種市場推廣活動，包括季節性宣傳，以及與熱門香港電影《香港四徑大步走》合作，以帶動景點的客流及消費。11 個全新的「全景纜車」車廂經測試、試運行後已投入服務，成為昂坪 360 纜車一員，令運作中的「全景纜車」車廂總數增至 21 個。

八達通

今年上半年，公司應佔八達通控股有限公司(「八達通公司」)的利潤減少 5.8% 至 2.12 億港元。儘管面臨經濟逆風以及境外消費活躍，八達通公司在此期間仍保持強勁交易數量。截至 2025 年 6 月 30 日，隨著八達通公司重點拓展主要旅遊熱點業務，香港及全球(包括中國內地、泰國及南韓)接納八達通付款的消費點分別超過 19 萬及 3,400 萬個。八達通卡及其他產品的總流通量約為 3,300 萬，而日均交易數量和金額分別為 1,580 萬宗及 3.35 億港元。值得關注的是，數碼版八達通的採用率呈現強勁增長，其中 Z 世代用戶佔八達通應用程式使用者總數約三分之一。

港鐵學院

今年首六個月，港鐵學院與香港理工大學及北京交通大學合辦「一帶一路」軌道交通高級管理及專業人才培訓項目，吸引來自 13 個國家及地區的 44 位鐵路高級行政人員及學者參加。港鐵學院亦繼續與本地大學合作，為本科生課程注入鐵路元素。

MTR Lab

2025 年 5 月，MTR Lab 完成其首個於人工智能驅動的零售科技領域的投資項目——帷幄。帷幄總部設於新加坡，專注於提供人工智能驅動的數碼化零售及營銷方案。另外，MTR Lab 於今年上半年建立兩項戰略合作夥伴關係，先後與中國內地規模最大的創科孵化器之一的啟迪之星開展深度合作，在智慧城市、智慧出行及可持續發展等領域共同發掘具潛力的初創企業；以及與位於日本橫濱的跨境創新加速器 CROSSBIE JAPAN 株式會社達成戰略合作，增強 MTR Lab 在日本市場發掘投資項目的能力。

環境、社會及管治

港鐵高度重視作為良好企業公民所應盡的責任。我們的營運以健全的環境、社會及管治框架為指導方針，針對減少溫室氣體排放、促進社會共融、推動發展及機遇這三大環境及社會目標，就十個重點範疇訂立了45個關鍵績效指標，用以衡量我們在2025年所取得的工作成效。

環境

為減少碳排放，我們繼續購置電動車輛，其中十輛電動巴士現已投入客運服務。在2025至2026年間，另外25輛電動巴士將陸續交付，以取代即將退役的柴油巴士。我們繼續向已獲科學基礎目標倡議組織批准的2030年溫室氣體減排目標推進並取得進展。

社會

為慶祝「鐵路人 鐵路心」義工計劃踏入20周年，港鐵於3月及4月期間舉辦了以「傳承愛心 跨代同行20載」為主題的港鐵義工月活動。2025年上半年，我們透過該計劃舉辦了178個義工項目，參與義工人次達2,334。

我們亦於今年上半年慶祝「EmpowerZ」多元人才青年就業先導計劃的首屆學員畢業。該計劃旨在為不同族裔人士及/或殘疾人士提供就業機會、適切培訓及師友輔導。今年「Train' 出光輝每一程2.0」計劃亦再次吸引超過1,000名學生參加，透過參與訓練營及社會創新挑戰賽，為社會共融議題探討創新解決方案。

我們亦繼續推行「港鐵·藝術」計劃，透過在車站舉辦展覽和表演，向公眾推廣藝術欣賞。重點項目包括於2025年3月在香港站的「港鐵藝術舞台」舉辦《牛仔伴你尋找回憶之旅創作展》，展出漫畫大師王司馬的作品，並邀得本地藝術家創作「牛仔」造型的畫作，重新演繹這部經典漫畫。我們同月在中環站舉辦《同萌社區THE COMMEOWNITY》貓店長·窩心攝影展，透過四大主題萌區，捕捉城中著名

的「貓店長」與店主、街坊及遊人的互動情景，我們更夥拍「dayday330」宣傳身心靈健康並鼓勵大家在旅程中感受靜觀及療癒的一刻。

管治

港鐵致力實踐強而有力的企業管治，以確保公司營運合乎道德操守、具透明度，並符合股東及持份者的最佳利益。我們全面的企業風險管理框架旨在保障公眾及員工的健康與安全，同時亦有助我們管控策略、營運、財務、合規和聲譽等各類風險。我們定期檢討重大風險，包括新出現的風險，以及與環境、社會及管治相關的風險，以應對不斷轉變的業務及營運環境。此外，我們的「三道防線」框架有助確保公司積極和有效地管理風險。

人力資源

截至2025年6月30日，港鐵及其附屬公司在香港和香港以外地區分別僱用18,641和12,159名員工。另外，聯營公司及合營公司在香港及全球各地共僱用16,029名員工。香港的港鐵員工自願流失率為5.1%，維持穩定。

港鐵積極提升僱主品牌，並在公司的整體獎酬框架下提供具競爭力的薪酬福利以及短期和長期激勵計劃，致力成為求職者心目中的首選僱主。為吸引人才，特別是新世代人才，我們推出全新的招聘宣傳視覺效果，以提升僱主品牌形象，並引入創新的人才招募市場策略。公司亦透過見習人員發展計劃，以及經重新設計的見習鐵路技術人員訓練計劃及暑期實習生計劃，為青年提供多元化的事業出路。我們積極聆聽員工的意見，並通過多種渠道與他們保持雙向溝通。我們亦透過Wellness Connect平台推出多項身心健康及家庭友善措施，促進員工達致工作與生活平衡。我們設有全面的學習及發展計劃，為員工提供事業發展及成長機會，同時加強他們面向未來的技能，以迎接嶄新的工作模式。

財務表現

除了以上的集團業績及營運簡要報告外，本章節會詳細闡述及分析有關業績。

綜合損益

百萬港元	截至6月30日止六個月		利好/(不利)變動	
	2025年	2024年	百萬港元	%
總收入	27,360	29,271	(1,911)	(6.5)
經常性業務利潤				
EBIT ^ε				
香港客運服務				
– 香港車務營運	98	415	(317)	(76.4)
– 香港車站商務	1,798	1,897	(99)	(5.2)
香港客運服務總計	1,896	2,312	(416)	(18.0)
香港物業租賃及管理業務	2,084	2,154	(70)	(3.2)
中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司	409	486	(77)	(15.8)
其他業務、項目研究及業務發展開支	(188)	(178)	(10)	(5.6)
應佔聯營公司及合營公司利潤	601	673	(72)	(10.7)
總經常性EBIT	4,802	5,447	(645)	(11.8)
利息及財務開支	(633)	(517)	(116)	(22.4)
所得稅	(665)	(806)	141	17.5
非控股權益	(89)	(100)	11	11.0
股東及永續資本證券持有人應佔經常性業務利潤	3,415	4,024	(609)	(15.1)
永續資本證券	(24)	–	(24)	n/m
經常性業務利潤	3,391	4,024	(633)	(15.7)
物業發展利潤(除稅後)				
香港	5,530	1,722	3,808	221.1
中國內地	12	18	(6)	(33.3)
物業發展利潤(除稅後)	5,542	1,740	3,802	218.5
基本業務利潤	8,933	5,764	3,169	55.0
投資物業公允價值計量(虧損)/收益(除稅後)				
投資物業公允價值重新計量虧損	(2,702)	(810)	(1,892)	(233.6)
初始確認來自物業發展的投資物業之公允價值計量收益	1,478	1,090	388	35.6
投資物業公允價值計量(虧損)/收益(除稅後)	(1,224)	280	(1,504)	n/m
公司股東應佔淨利潤	7,709	6,044	1,665	27.5
總經常性EBIT邊際比率#(%)	15.4%	16.3%	(0.9)個百分點	
總經常性EBIT邊際比率#(不包括中國內地及國際附屬公司)(%)	22.1%	25.5%	(3.4)個百分點	

ε：EBIT代表未計利息、財務開支及稅項前利潤

#：不包括應佔聯營公司及合營公司利潤

n/m：並無意義

截至2025年6月30日止六個月期間，香港乘客量改善，帶動集團取得穩健的業務收入，而集團物業發展業務錄得的

利潤主要來自何文田站第一期及第二期，以及「港島南岸」第三期及第五期項目。

總收入

集團截至2025年6月30日止六個月內的總收入(不包括中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司)為171.63億港元，較2024年同期上升1.9%。收入上升，主要由於過境及高速鐵路(香港段)服務的乘客量帶動香港車務營運收入增加。然而，由於(i)墨爾本鐵路營運的項目收入減少，及(ii)斯德哥爾摩通勤鐵路及Mälartåg專營權於2024年上半年提前終止令瑞典業務的收入減少，導致我們中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司的收入貢獻有所下跌。因此，集團截至2025年6月30日止六個月內的總收入較2024年同期下跌6.5%至273.60億港元。

經常性業務利潤

截至2025年6月30日止六個月內，集團錄得股東及永續資本證券持有人應佔經常性業務利潤34.15億港元，較去年同期的40.24億港元減少6.09億港元或15.1%。跌幅主要由於香港車務營運的EBIT因經營開支上升而下跌，當中包括數項因一次性或時間性因素導致的成本變動。計除永續資本證券持有人應佔利潤2,400萬港元後，本公司於截至2025年6月30日止六個月錄得股東應佔經常性業務利潤33.91億港元，減少6.33億港元或15.7%。

總經常性EBIT(按業務劃分)

集團於六個月期內的總經常性EBIT(包括應佔聯營公司及合營公司利潤以及項目研究及業務發展開支)為48.02億港元，較2024年同期減少6.45億港元或11.8%。各業務的貢獻如下：

香港車務營運：截至2025年6月30日止六個月內，EBIT減少3.17億港元或76.4%至9,800萬港元，主要由於(i)員工成本上漲、通脹以及鐵路配套及維護開支增加令整體經營開支上升；(ii)折舊增加；及(iii)支付予九鐵公司的每年非定額付款因收入上升而有所增加。這些不利影響在跨境運力提升及香港與中國內地之間旅客往來更趨頻密的帶動下，過境及高速鐵路(香港段)服務的乘客量上升而有所抵銷。

香港車站商務：截至2025年6月30日止六個月內，EBIT減少9,900萬港元或5.2%至17.98億港元，主要由於(i)廣告業務因市場氣氛轉差導致相關收入下跌，以及電訊收入減少；(ii)其他車站商店的續租及新租賃的新訂租金整體下跌7.0%；(iii)2025年上半年並未如2024年同期般獲得政府退還地租；及(iv)支付予九鐵公司的每年非定額付款因收入上升而增加。EBIT的跌幅部分被免稅店租金收入上升而有所抵銷。

香港物業租賃及管理業務：截至2025年6月30日止六個月內，EBIT減少7,000萬港元或3.2%至20.84億港元，主要由於(i)受持續北上消費及消費模式轉變的影響，商場續租及新租賃的新訂租金整體下跌7.8%；及(ii)公司在「國際金融中心二期」的18層寫字樓之租金收入減少。

中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司：截至2025年6月30日止六個月內，EBIT減少7,700萬港元或15.8%至4.09億港元，主要由於深圳地鐵十三號綫首通段於2024年12月通車後產生營運虧損。

其他業務、項目研究及業務發展開支：截至2025年6月30日止六個月內，EBIT虧損為1.88億港元，與2024年同期相若。

應佔聯營公司及合營公司利潤：截至2025年6月30日止六個月內，應佔聯營公司及合營公司利潤減少7,200萬港元或10.7%至6.01億港元，主要由於杭州地鐵五號綫表現疲弱。

總經常性EBIT邊際比率

於2025年上半年，總經常性EBIT邊際比率保持穩健，較2024年同期輕微下跌0.9個百分點至15.4%，主要由於香港業務的經營成本上升。

利息及財務開支

截至2025年6月30日止六個月內，經常性業務的利息及財務開支為6.33億港元，較2024年同期增加22.4%，主要由於在融資活動中提取的貸款增加。集團融資活動的詳細回顧載列於隨後章節。

所得稅

截至2025年6月30日止六個月，經常性業務的所得稅開支減少1.41億港元或17.5%至6.65億港元，主要由於香港經常性業務利潤減少。

於2024年8月6日，稅務上訴委員會已作出有關決定（「稅務上訴委員會的決定」），否決了2011/2012至2017/2018課稅年度的每年定額付款及每年非定額付款作稅務扣除，並決定就每年定額付款及每年非定額付款的相關利得稅評稅/補加評稅不可作稅務扣除。本公司已於2024年9月4日就稅務上訴委員會的決定向香港特別行政區高等法院原訟法庭（「原訟法庭」）申請上訴許可。於2025年5月27日，原訟法庭宣布判決並就稅務上訴委員會的決定給予本公司上訴許可。本公司已與外聘大律師和稅務顧問商討，其意見是本公司繼續持有有力的法律理據支持其立場。因此，本公司已就稅務上訴委員會的決定提出上訴，且並無計提額外的稅務撥備。原訟法庭上訴聆訊已編定於2027年年初舉行。詳情請參閱本中期財務報告附註8B「所得稅」。

物業發展利潤(除稅後)

截至2025年6月30日止六個月，集團除稅後的物業發展利潤為55.42億港元，較2024年同期增加38.02億港元。利潤

主要來自何文田站第一期及第二期，以及「港島南岸」第三期及第五期。

基本業務利潤

截至2025年6月30日止六個月，基本業務利潤增加31.69億港元或55.0%至89.33億港元，這是由於物業發展利潤增加38.02億港元，惟增幅被經常性業務利潤減少6.33億港元而有所抵銷。

投資物業公允價值計量(虧損)/收益(除稅後)

截至2025年6月30日止六個月，投資物業的公允價值計量虧損為12.24億港元，當中包括(i)投資物業公允價值重新計量之虧損27.02億港元，扣除(ii)就集團的分攤實物投資物業（即「THE SOUTHSIDE」商場）錄得的剩餘估值收益14.78億港元。

公司股東應佔淨利潤

計入集團的經常性業務、物業發展業務及投資物業公允價值計量後，集團於截至2025年6月30日止六個月內錄得公司股東應佔淨利潤77.09億港元，較2024年同期錄得的60.44億港元增加16.65億港元或27.5%。

綜合財務狀況

百萬港元	於2025年 6月30日	於2024年 12月31日	增/(減)	
			百萬港元	%
固定資產	241,997	243,190	(1,193)	(0.5)
在建鐵路工程	15,287	11,375	3,912	34.4
發展中物業	42,628	42,300	328	0.8
聯營公司及合營公司權益	13,590	13,039	551	4.2
證券投資	6,693	1,952	4,741	242.9
應收帳項及其他應收款項	11,506	15,780	(4,274)	(27.1)
現金、銀行結餘及存款	56,796	27,886	28,910	103.7
其他資產	14,100	11,977	2,123	17.7
總資產	402,597	367,499	35,098	9.6
貸款及其他負債總額	92,173	77,568	14,605	18.8
應付帳項及其他負債	73,345	77,663	(4,318)	(5.6)
服務經營權負債	9,924	9,969	(45)	(0.5)
遞延稅項負債	15,948	16,166	(218)	(1.3)
總負債	191,390	181,366	10,024	5.5
淨資產	211,207	186,133	25,074	13.5
代表：				
公司股東應佔總權益	186,976	185,625	1,351	0.7
永續資本證券	23,574	—	23,574	n/m
非控股權益	657	508	149	29.3
總權益	211,207	186,133	25,074	13.5

n/m：並無意義

上半年回顧

集團的總資產增加9.6%至4,025.97億港元，主要由於(i)集團於2025年6月發行永續資本證券後，現金、銀行結餘及存款增加；(ii)因認購銀行中期票據而令證券投資增加；及(iii)東涌綫延綫、屯門南延綫及古洞站的在建鐵路工程增加，部分升幅被物業發展應收款項結算減少導致應收帳款及其他應收款項減少而有所抵銷。

總負債增加5.5%至1,913.90億港元，主要由於淨提取貸款上升。與多項物業發展項目有關的遞延收入由於相關收入已在2025年上半年的綜合損益表中確認因而減少，抵銷了部分上述升幅。

因此，集團的淨資產增加250.74億港元或13.5%至2,112.07億港元。

綜合現金流量

百萬元	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
經營活動所得的現金淨額	6,481	8,179
收取/(支付)與物業發展有關的款項淨額	9,127	(21)
資本性開支	(8,632)	(7,571)
每年定額及非定額付款	(3,025)	(2,355)
投資活動的其他現金(流出)/流入淨額	(4,388)	417
投資活動耗用的現金淨額	(6,918)	(9,530)
淨提取債務、扣除租賃租金及利息付款淨額	10,913	10,680
永續資本證券發行	23,550	–
已付公司股東股息	(5,541)	–
融資活動的其他現金流出淨額	(78)	(221)
融資活動所得的現金淨額	28,844	10,459
匯率變動的影響	503	(217)
現金、銀行結餘及存款淨增加	28,910	8,891
於1月1日的現金、銀行結餘及存款	27,886	22,375
於6月30日的現金、銀行結餘及存款	56,796	31,266

經營活動所得的現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，經營活動所得的現金淨額由2024年同期的81.79億港元減少16.98億港元至64.81億港元，主要由於經濟環境疲弱導致經常性業務利潤下降。

收取與物業發展有關的款項淨額

收取與物業發展有關的款項淨額為91.27億港元，包括(i)104.21億港元主要來自「日出康城」、「港島南岸」及何文田站多個物業發展項目所收取的現金款項，部分被(ii)12.94億港元主要與小蠔灣項目有關之現金支付款項所抵銷。

資本性開支

截至2025年6月30日止六個月，資本性開支為86.32億港元，包括(i)45.60億港元用於增置香港現有鐵路及相關營運資產的投資(如車站改造工程、新列車及信號系統)；(ii)38.38億港元用於香港鐵路延綫項目；(iii)1.27億港元用於投資物業添置和裝修工程；及(iv)1.07億港元用於中國內地及海外附屬公司(如深圳地鐵十三號綫)。

淨提取債務、扣除租賃租金及利息付款淨額

截至2025年6月30日止六個月，淨提取債務、扣除租賃租金及利息付款淨額為109.13億港元，包括(i)來自貸款和資本市場工具的所得款項574.27億港元；被(ii)償還主要與貸款相關的455.98億港元；及(iii)利息支付淨額9.16億港元所抵銷。

已付公司股東股息

截至2025年6月30日止六個月，集團支付現金股息55.41億港元(2024年：零港元)，代表2024年的末期股息每股0.89港元。

融資活動

2025年第一季，在國際經貿及入境旅遊活動改善的支持下，香港本地生產總值按季增長3.1%。憑藉本身的財政政策加上穩健的金融體系，香港繼續獲得信譽良好的評級機構授予AA+/Aa3信貸評級，而信貸展望亦於2025年5月獲上調或確認為「穩定」。

美國聯儲局聯邦公開市場委員會在2025年上半年將目標聯邦基金利率維持在4.25 – 4.50%，香港銀行同業拆息於

2025年6月下跌，而港元與美元的息差在本港長期奉行的聯繫匯率制度下有所擴大。

2025年上半年，世局動盪不安、變幻莫測，但香港的貨幣和金融市場仍保持有序運作。期內公司安排了529億港元的新融資，包括發行19億港元年期介乎2至3年的私人配售中期票據、235億港元等值的三期美元公開債券，以及235億港元等值的兩期美元公開永續資本證券，另外還簽署了40億港元的銀行信貸額度。在新融資當中，約8億港元是根據港鐵「可持續融資框架」安排，所得款項將用於合資格的投資項目。

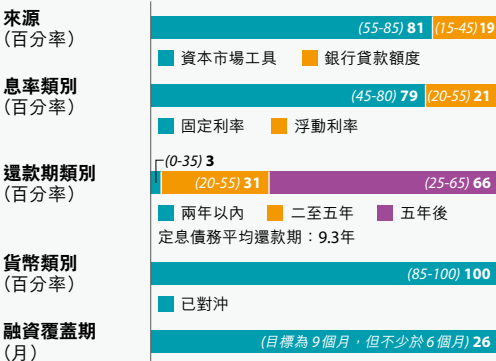
本公司首次發行永續資本證券，為資本結構加入混合資本，永續資本證券在集團帳目中符合資格作為權益處理。於2025年6月底，集團的綜合負債總額為922億港元，現金和存款結餘為568億港元，持有的銀行中期票據為57億港元，而未提取的承諾信貸額超過262億港元。

集團在決定融資活動時，會考慮未來的資本性開支需求及當前市場狀況。集團於首六個月的帶息借貸加權平均成本為3.7%（年率，下同），而2024年同期則為3.8%。

理想融資模式及債務結構

理想融資模式反映公司的債務管理方針，有助確保債務結構審慎和穩健

(理想融資模式)與實際債務結構的比較
於2025年6月30日



淨負債權益比率及利息保障倍數

集團的槓桿比率（按淨負債權益比率衡量）於2024年6月30日為27.5%，於2024年12月31日為31.6%，而於2025年6月30日為18.8%。槓桿比率下降主要由於集團發行永續資本證券令權益增加。截至2025年6月30日止六個月，集團利息保障倍數為12.5倍，2024年同期則為11.6倍。

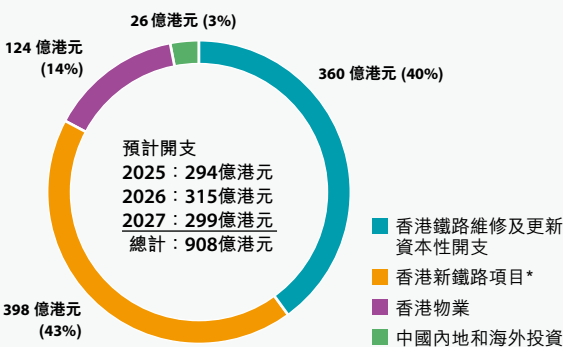
資本性開支及投資

集團的資本性開支及投資可分為以下項目：香港鐵路項目（細分為現有鐵路的維修工程及新項目）、香港物業投資及發展項目，以及中國內地和海外投資項目。預計2025年至2027年的總開支約為908億港元，其中57億港元與已簽訂的北環綫（第一部分）項目協議下的項目成本有關。

在簽訂小蠔灣項目、東涌綫延綫、屯門南延綫、古洞站、洪水橋站及北環綫（第一部分）的項目協議後，香港鐵路項目的資本性開支將繼續佔2025年至2027年資本性開支的一大部分。至於其他項目的資本性工程開支和財務安排，需在集團與政府簽訂相關項目協議後才能確定。

集團於2025年6月30日持有568億港元的現金、銀行結餘及存款、57億港元的銀行中期票據、超過262億港元的可動用承諾貸款額，加上可從銀行獲得的貸款及在債券資本市場集資的能力，相信將足以應付其資本性開支及投資計劃。

資本性開支及投資（2025年至2027年）



* 其中包括有關已簽訂的北環綫（第一部分）項目協議於2025年 - 2027年之57億港元項目造價