

財務回顧

財務回顧

二零二五年，全球經濟及金融市場在複雜的局勢中前行。由於貿易衝突及地緣政治緊張等因素，全球經濟環境於二零二五年上半年經歷顯著波動與不穩。尤其在四月初美國政府廣泛實施的對等關稅，以及擴張性財政政策，重新引發市場對美國通脹的憂慮，促使美國聯邦儲備局採取更為審慎的貨幣政策。其後，美國於下半年與多個經濟體達成初步雙邊協議，並於十月底就主要貿易問題與中國達成共識，全球貿易緊張局勢才有所緩和。加上美國聯邦儲備局自九月起連續減息，此舉增加整體貨幣環境的流動性，均有助於全球經濟增長表現。

中國內地方面，儘管外部環境充滿挑戰，經濟仍保持韌性，於二零二五年錄得5.0%增長，達到官方全年增長目標。推動此增長的因素包括穩健的經濟基本面、龐大的內需市場、充裕的政策空間，以及中央政府持續推行積極財政政策及適度寬鬆的貨幣政策。

香港方面，經濟於二零二五年錄得3.5%強勁增長，高於二零二四年的2.6%，並連續第三年擴張。全年增長動能逐步加強，主要受惠於出口持續上升及本地需求逐步改善。在溫和的本地成本壓力及外部價格壓力下，消費物價通脹保持溫和，按年上升1.1%。勞工市場略為放緩，失業率由二零二四年第四季的3.1%上升至二零二五年第四季的3.8%。住宅物業市場開始回暖，全年錄得3.3%升幅，為自二零二一年以來首次按年上升，主要受惠於按揭利率下降及穩定的市場氣氛。

在市況不明朗下，本集團的核心業務維持強韌，以強大的融資能力及穩健的資本狀況，為面對任何金融動盪提前作充分準備，以履行其策略性政策角色和達成社會目標。

收益表

財務表現

年內本集團淨虧損為1.09億港元(二零二四年：淨虧損為4.18億港元)。業績改善主要由於外匯基金投資收益因年金保費上升、二零二五年向香港年金公司注資，以及二零二四年底向按證保險公司注資所帶動而有所增加；物業市場復甦令安老按揭業務受惠；淨利息收入增加；及持有的美元現金及債務投資所產生的重估收益增加。當中部分收益則因新承造保單激增和折現率下降對保險負債重估的負面會計影響而產生較高的會計虧損所抵銷。

為對本集團的財務表現作更有效的評估，予撇除：(一)年金業務的會計業績；(二)物業價格變動對安老按揭業務的影響；及(三)於綜合財務層面¹對按證保險有限公司提供保險保障的貸款組合作出的會計調整的影響後，經調整年度溢利及權益回報率分別為14.97億港元(二零二四年：7.87億港元)及5.2%(二零二四年：4.8%)。按《保險業條例》基準，年金業務的內涵價值約為244億港元，其中包括權益總額215億港元及未來溢利現值29億港元，顯示長遠發展業務的穩健財務狀況。

本集團資本充足率處於18.1%的穩健水平(二零二四年：19.9%)，以預留資金作業務發展之用。根據風險為本資本制度下之《保險業(估值及資本)規則》第41R章而計算的償付能力充足率，於二零二五年十二月三十一日，本集團轄下從事一般保險業務的保險附屬公司及從事年金業務的保險附屬公司的償付能力充足率分別約為3.9倍(二零二四年：4.0倍)及2.0倍(二零二四年：1.7倍)，兩者均遠高於最低監管要求。

¹ 根據香港財務報告準則第17號「保險合約」的規定

表 1

財務表現概要	二零二五年 百萬港元	二零二四年 百萬港元
未計減值前的經營虧損	(245)	(518)
除稅前虧損	(257)	(553)
本年度虧損	(109)	(418) ²
權益回報率	(0.2)% ²	(1.5)% ²
成本對收入比率	264.9% ²	(232.9)% ²
資本充足率	18.1%	19.9%

² 經調整以撇除：(一)香港年金公司的會計業績；(二)物業價格變動對安老按揭業務保險業績的影響；及(三)對按證保險有限公司提供保險保障的貸款組合作出的會計調整，二零二五年的經調整年度溢利、權益回報率及成本對收入比率分別為14.97億港元、5.2%及19.3%(二零二四年：分別為7.87億港元、4.8%及27.6%)。

淨利息收入

本集團錄得淨利息收入7.86億港元，較二零二四年增加1.68億港元。有關增加主要歸因於淨利差的改善以及債務投資組合的擴大所致。淨息差為0.5%(二零二四年：0.4%)(表2)。

表 2

淨利息收入	二零二五年 百萬港元	二零二四年 百萬港元
淨利息收入	786	618
平均計息資產	159,391	169,946
淨息差 ³	0.5%	0.4%

³ 撇除本集團購買中小企融資擔保計劃及百分百擔保貸款專項計劃下僅收回融資成本而並無賺取任何淨息差的百分百擔保特惠貸款的影響後，經調整淨息差將為0.9%(二零二四年：0.8%)。

保險服務業績

保險服務業績反映保險收入減去保險服務開支(已計及所持再保險合約的影響)，於二零二五年為虧

損14.09億港元(二零二四年：虧損16.27億港元)。保險收入主要透過合約服務收益撥入之形式，反映按揭證券公司預期就提供保險合約服務而應得的代價，而保險服務費用則包括任何所產生的索償、其他已經產生的保險服務費用，以及虧損性合約組別的虧損及該等虧損的回撥。保險服務業績的改善，主要歸因於二零二五年物業市場復甦帶來的正面影響，使安老按揭業務受惠；但該效益部分被來自新造年金保單的損失增加所抵銷，背後的主要原因是新增的保單乃出於與二零二四年推出的年金計劃優化活動相關的保單溢出效應所引致。

保險財務支出淨額

保險財務支出是指由於時間價值、財務風險及其變動的影響而導致的保險合約負債帳面價值的變動。二零二五年保險財務支出淨額為26.02億港元(二零二四年：4.05億港元)。保險財務支出的增加，主要由於二零二五年底所採用的折現率較二零二四年底有所下降，導致年金業務的保險合約負債增加。

其他收入

其他收入為33.73億港元(二零二四年：12.58億港元)，主要包括來自外匯基金存款的投資收益31.74億港元(二零二四年：13.74億港元)、由按證保險公司提供保險保障的貸款於綜合層面的公平估值調整產生的收益9,900萬港元(二零二四年：虧損2.11億港元)、主要由按美元及離岸人民幣計價的現金及債務投資進行重估產生的匯兌收益6,400萬港元(二零二四年：虧損2,800萬港元)以及金融工具公平值變動的收益1,000萬港元，大部分為用於對沖利率風險的衍生工具按市值計算的收益(二零二四年：收益7,900萬港元)。上述匯兌收益主要反映金融資產的匯兌差額及就管理外幣風險的相關對沖衍生工具按市值重估所帶來的淨額結果。

經營支出

本集團繼續維持嚴格的成本控制以控制開支及提高營運效率。為支持本集團的核心任務和香港特區政府的若干政策措施而增加使用資源的情況下，經營支出(經扣除收回百分百中小企融資擔保計劃及百分百擔保貸款專項計劃的經營支出，以及計入保險服務業績內保險現金流量所直接應佔的開支)增加9%至3.94億港元(二零二四年：3.62億港元)，支出金額較預算為少。於二零二五年，在撇除收回來自百分百中小企融資擔保計劃及百分百擔保貸款專項計劃下的1.51億港元(二零二四年：1.66億港元)的經營支出和計及已於保險服務業績反映之3.15億港元(二零二四年：2.86億港元)後，經營支出總額為8.60億港元(二零二四年：8.14億港元)。僱員成本為5.07億港元(二零二四年：4.93億港元)，控制於佔總經營支出(不計及自政府收回的成本及計入保險服務業績的金額)的58.9%。

減值撥備

資產質素維持穩健，本集團的按揭貸款組合拖欠比率處於0.36%⁴的低水平(二零二四年：0.16%)。按照已批准的撥備政策在二零二五年作出的減值撥備為1,140萬港元(二零二四年：3,490萬港元)。本年度概無貸款撇銷(二零二四年：無)；而收回先前已撇銷貸款為20萬港元(二零二四年：10萬港元)。

⁴ 該金額源自四筆貸款，總額為1,000萬港元(二零二四年：六筆貸款，總額為440萬港元)。

按類分析

以下表3載列按不同業務對二零二五年稅前溢利/(虧損)的貢獻。

表3

	購買資產 及供款 管理服務 百萬港元	一般保險 百萬港元	人壽保險 百萬港元	分類間 對銷 百萬港元	總額 百萬港元
截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 除稅前溢利/(虧損)	311	1,117	(1,890)	205	(257)
截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 除稅前溢利/(虧損)	141	(174)	(519)	(1)	(553)

二零二五年購買資產及供款管理服務除稅前溢利為3.11億港元，主要來自銀行存款、債務投資組合及貸款組合的淨利息收入，而部分收入被營運支出所抵銷。

二零二五年一般保險稅前溢利為11.17億港元，主要來自外匯基金存款的收入、按揭保險業務的合約服務收益攤銷，以及銀行存款及債務投資賺取的淨利息收入，但部分收入被安老按揭保險業務的虧損性合約虧損及營運開支所抵銷。

二零二五年人壽保險稅前虧損為18.90億港元，主要由於受二零二四年推出的年金計劃優化活動的溢出效應致使新保單數量激增而引致年金業務的保險服務業績出現虧損，以及二零二五年底採用較低折現率對保險負債重估產生的負面會計影響。然而虧損因外匯基金存款的收入而部分減輕。截至二零二五年年底，年金業務內涵價值約為244億港元，顯示長遠發展業務的穩健財務狀況。

財務狀況

貸款組合

本集團於年內購入基建貸款約63億港元(二零二四年：35億港元)、百分百中小企融資擔保計劃及百分百擔保貸款專項計劃下擔保特惠貸款約4億港元(二零二四年：52億港元)及住宅按揭貸款約4億港元(二零二四年：4億港元)。計及本年度貸款組合的提早還款和正常還款後，貸款組合未償還結餘為786億港元(二零二四年：955億港元)，主要包括按攤銷成本列帳的百分百中小企融資擔保計劃及百分百擔保貸款專項計劃下的擔保特惠貸款635億港元、基建貸款87億港元及住宅按揭貸款組合29億港元，而以公平值變化計入損益的住宅按揭貸款則為35億港元。

證券投資

本集團按照董事局批准的投資指引，採取審慎、低風險的方針管理剩餘資金與投資活動。於二零二五年十二月三十一日，投資組合總額為301億港元(二零二四年：188億港元)，主要包括優質傳統債務投資(由資產負債管理委員會監控及審閱)以及基建相關債券(以項目資產及其他基建融資常見的履約保障方案作為抵押，並由基建融資及證券化投資委員會監控與審閱)。證券投資並無任何違約損失。

外匯基金存款

於二零二五年十二月三十一日，外匯基金存款為724億港元(二零二四年：492億港元)，純粹包括按證保險公司和香港年金公司的資本投資及香港年金公司的保費投資。

保險合約負債及再保險合約負債

保險合約負債及再保險合約負債主要包括未來現金流量的估計現值、風險調整和合約服務收益，金額為367億港元(二零二四年：250億港元)，當中的人壽及一般保險業務分別為304億港元(二零二四年：190億港元)及63億港元(二零二四年：60億港元)。

本集團以和核准再保險公司分擔風險方式營運按揭保險計劃。於二零二五年年底，承擔風險總額約為1,048億港元(二零二四年：1,155億港元)，當中115億港元(二零二四年：122億港元)已轉移至核准再保險公司。本集團承擔的承擔風險減少至933億港元(二零二四年：1,033億港元)。

本集團作為保險公司營運安老按揭計劃，為香港參與貸款人預付的安老按揭貸款收取保費以提供按揭保險。考慮到安老按揭貸款的未提取未來年金及再保險安排後，本集團於二零二五年十二月三十一日承擔風險增加至230億港元(二零二四年：214億港元)，相應未償還貸款結餘合共為108億港元。

債券發行

於二零二五年，本集團透過中期債券發行計劃發行705億港元債券，包括四筆多幣種基準債券，總發行額相當於253億港元(包括100億港元兩年期、50億人民幣三年期及10億美元五年期公開債券，以及20億港元三十年期社會債券)。中期債券發行計劃發行的所有非港元債務均已港元或美元對沖。本集團繼續採納審慎的預先籌措資金策略，於二零二五年十二月三十一日，未贖回債券總結餘維持於1,552億港元(二零二四年：1,483億港元)。

資本管理

為確保本集團按資金基礎的比例擴展其業務及資產負債表時不會產生過度風險，本集團密切監察資本充足程度及資金運用。年內，本集團遵守財政司司長參照巴塞爾協定II以風險為本的資本充足框架下所發出的資本充足率指引(指引)。

根據指引，計算資本充足率乃跟隨財務報告的綜合基準，但撇除須遵守個別維持充足資本要求的受規管附屬公司(即受保險業監管局規管的按證保險公司和香港年金公司)。撇除未予綜合的受規管附屬公司的投資成本後，於二零二五年十二月三十一日資本充足率仍處於18.1%(二零二四年十二月三十一日：19.9%)的穩健水平，遠高於資本充足率指引規定的8%最低比率。

根據風險為本資本制度下之《保險業(估值及資本)規則》第41R章而計算的償付能力充足率，於二零二五年十二月三十一日，本集團轄下從事一般保險業務的保險附屬公司及從事年金業務的保險附屬公司的償付能力充足率分別約為3.9倍(二零二四年十二月三十一日：4倍)及2.0倍(二零二四年十二月三十一日：1.7倍)，兩者均遠高於保險業監管局規定的法定最低要求。

股息

考慮到業務發展的資金需求，二零二五年不會宣派股息(二零二四年：無)。