

财务回顾

财务回顾

二零二五年，全球经济及金融市场在复杂的局势中前行。由于贸易冲突及地缘政治紧张等因素，全球经济环境于二零二五年上半年经历显著波动与不稳。尤其在四月初美国政府广泛实施的对应关税，以及扩张性财政政策，重新引发市场对美国通胀的忧虑，促使美国联邦储备局采取更为审慎的货币政策。其后，美国于下半年与多个经济体达成初步双边协议，并于十月底就主要贸易问题与中国达成共识，全球贸易紧张局势才有所缓和。加上美国联邦储备局自九月起连续减息，此举增加整体货币环境的流动性，均有助于全球经济增长表现。

中国内地方面，尽管外部环境充满挑战，经济仍保持韧性，于二零二五年录得5.0%增长，达到官方全年增长目标。推动此增长的因素包括稳健的经济基本面、庞大的内需市场、充裕的政策空间，以及中央政府持续推行积极财政政策及适度宽松的货币政策。

香港方面，经济于二零二五年录得3.5%强劲增长，高于二零二四年的2.6%，并连续第三年扩张。全年增长动能逐步加强，主要受惠于出口持续上升及本地需求逐步改善。在温和的本地成本压力及外部价格压力下，消费物价通胀保持温和，按年上升1.1%。劳工市场略有放缓，失业率由二零二四年第三季的3.1%上升至二零二五年第三季的3.8%。住宅物业市场开始回暖，全年录得3.3%升幅，为自二零二一年以来首次按年上升，主要受惠于按揭利率下降及稳定的市场气氛。

在市况不明朗下，本集团的核心业务维持强韧，以强大的融资能力及稳健的资本状况，为面对任何金融动荡提前作充分准备，以履行其策略性政策角色和达成社会目标。

收益表

财务表现

年内本集团净亏损为1.09亿港元(二零二四年：净亏损为4.18亿港元)。业绩改善主要由于外汇基金投资收益因年金保费上升、二零二五年向香港年金公司注资，以及二零二四年底向按证保险公司注资所带动而有所增加；物业市场复苏令安老按揭业务受惠；净利息收入增加；及持有的美元现金及债务投资所产生的重估收益增加。当中部分收益则因新承造保单激增和折现率下降对保险负债重估的负面会计影响而产生较高的会计亏损所抵销。

为对本集团的财务表现作更有效的评估，予撇除：(一)年金业务的会计业绩；(二)物业价格变动对安老按揭业务的影响；及(三)于综合财务层面¹对按证保险有限公司提供保险保障的贷款组合作出的会计调整的影响后，经调整年度溢利及权益回报率分别为14.97亿港元(二零二四年：7.87亿港元)及5.2%(二零二四年：4.8%)。按《保险业条例》基准，年金业务的内涵价值约为244亿港元，其中包括权益总额215亿港元及未来溢利现值29亿港元，显示长远发展业务的稳健财务状况。

本集团资本充足率处于18.1%的稳健水平(二零二四年：19.9%)，以预留资金作业务发展之用。根据风险为本资本制度下之《保险业(估值及资本)规则》第41R章而计算的偿付能力充足率，于二零二五年十二月三十一日，本集团辖下从事一般保险业务的保险附属公司及从事年金业务的保险附属公司的偿付能力充足率分别约为3.9倍(二零二四年：4.0倍)及2.0倍(二零二四年：1.7倍)，两者均远高于最低监管要求。

¹ 根据香港财务报告准则第17号「保险合同」的规定

表 1

财务表现概要	二零二五年 百万港元	二零二四年 百万港元
未计减值前的经营亏损	(245)	(518)
除税前亏损	(257)	(553)
本年度亏损	(109)	(418) ²
权益回报率	(0.2)% ²	(1.5)% ²
成本对收入比率	264.9% ²	(232.9)% ²
资本充足率	18.1%	19.9%

² 经调整以撇除：(一)香港年金公司的会计业绩；(二)物业价格变动对安老按揭业务保险业绩的影响；及(三)对按证保险有限公司提供保险保障的贷款组合作出的会计调整，二零二五年的经调整年度溢利、权益回报率及成本对收入比率分别为14.97亿港元、5.2%及19.3%(二零二四年：分别为7.87亿港元、4.8%及27.6%)。

净利息收入

本集团录得净利息收入7.86亿港元，较二零二四年增加1.68亿港元。有关增加主要归因于净利差的改善以及债务投资组合的扩大所致。净息差为0.5%(二零二四年：0.4%)(表2)。

表 2

净利息收入	二零二五年 百万港元	二零二四年 百万港元
净利息收入	786	618
平均计息资产	159,391	169,946
净息差 ³	0.5%	0.4%

³ 撇除本集团购买中小企业融资担保计划及百分百担保贷款专项计划下仅收回融资成本而并无赚取任何净息差的百分百担保特惠贷款的影响后，经调整净息差将为0.9%(二零二四年：0.8%)。

保险服务业绩

保险服务业绩反映保险收入减去保险服务开支(已计及所持再保险合同的影响)，于二零二五年为亏

损14.09亿港元(二零二四年：亏损16.27亿港元)。保险收入主要透过合约服务收益拨入之形式，反映按揭证券公司预期就提供保险合同服务而应得的代价，而保险服务费用则包括任何所产生的索偿、其他已经产生的保险服务费用，以及亏损性合约组别的亏损及该等亏损的回拨。保险服务业绩的改善，主要归因于二零二五年物业市场复苏带来的正面影响，使安老按揭业务受惠；但该效益部分被来自新造年金保单的损失增加所抵销，背后的主要原因是新增的保单乃出于与二零二四年推出的年金计划优化活动相关的保单溢出效应所引致。

保险财务支出净额

保险财务支出是指由于时间价值、财务风险及其变动的影响而导致的保险合同负债账面价值的变动。二零二五年保险财务支出净额为26.02亿港元(二零二四年：4.05亿港元)。保险财务支出的增加，主要由于二零二五年底所采用的折现率较二零二四年底有所下降，导致年金业务的保险合同负债增加。

其他收入

其他收入为33.73亿港元(二零二四年：12.58亿港元)，主要包括来自外汇基金存款的投资收益31.74亿港元(二零二四年：13.74亿港元)、由按证保险有限公司提供保险保障的贷款于综合层面的公平估值调整产生的收益9,900万港元(二零二四年：亏损2.11亿港元)、主要由按美元及离岸人民币计价的现金及债务投资进行重估产生的汇兑收益6,400万港元(二零二四年：亏损2,800万港元)以及金融工具公平值变动的收益1,000万港元，大部分为用于对冲利率风险的衍生工具按市值计算的收益(二零二四年：收益7,900万港元)。上述汇兑收益主要反映金融资产的汇兑差额及就管理外币风险的相关对冲衍生工具按市值重估所带来的净额结果。

经营支出

本集团继续维持严格的成本控制以控制开支及提高营运效率。为支持本集团的核心任务和香港特区政府若干政策措施而增加使用资源的情况下，经营支出(经扣除收回百分百中小企融资担保计划及百分百担保贷款专项计划的经营支出，以及计入保险服务业绩内保险现金流量所直接应占的开支)增加9%至3.94亿港元(二零二四年：3.62亿港元)，支出金额较预算为少。于二零二五年，在撇除收回来自百分百中小企融资担保计划及百分百担保贷款专项计划下的1.51亿港元(二零二四年：1.66亿港元)的经营支出和计及已于保险服务业绩反映之3.15亿港元(二零二四年：2.86亿港元)后，经营支出总额为8.60亿港元(二零二四年：8.14亿港元)。雇员成本为5.07亿港元(二零二四年：4.93亿港元)，控制于占总经营支出(不计及自政府收回的成本及计入保险服务业绩的金额)的58.9%。

减值拨备

资产质素维持稳健，本集团的按揭贷款组合拖欠比率处于0.36%⁴的低水平(二零二四年：0.16%)。按照已批准的拨备政策在二零二五年作出的减值拨备为1,140万港元(二零二四年：3,490万港元)。本年度概无贷款撤销(二零二四年：无)；而收回先前已撤销贷款为20万港元(二零二四年：10万港元)。

⁴ 该金额源自四笔贷款，总额为1,000万港元(二零二四年：六笔贷款，总额为440万港元)。

按类分析

以下表3载列按不同业务对二零二五年税前溢利/(亏损)的贡献。

表3

	购买资产 及供款 管理服务 百万港元	一般保险 百万港元	人寿保险 百万港元	分类间 对销 百万港元	总额 百万港元
截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 除税前溢利/(亏损)	311	1,117	(1,890)	205	(257)
截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 除税前溢利/(亏损)	141	(174)	(519)	(1)	(553)

二零二五年购买资产及供款管理服务除税前溢利为3.11亿港元，主要来自银行存款、债务投资组合及贷款组合的净利息收入，而部分收入被营运支出所抵销。

二零二五年一般保险税前溢利为11.17亿港元，主要来自外汇基金存款的收入、按揭保险业务的合约服务收益摊销，以及银行存款及债务投资赚取的净利息收入，但部分收入被安老按揭保险业务的亏损性合约亏损及营运开支所抵销。

二零二五年人寿保险税前亏损为18.90亿港元，主要由于受二零二四年推出的年金计划优化活动的溢出效应致使新保单数量激增而引致年金业务的保险服务业绩出现亏损，以及二零二五年底采用较低折现率对保险负债重估产生的负面会计影响。然而亏损因外汇基金存款的收入而部分减轻。截至二零二五年年底，年金业务内涵价值约为244亿港元，显示长远发展业务的稳健财务状况。

财务状况

贷款组合

本集团于年内购入基建贷款约63亿港元(二零二四年：35亿港元)、百分百中小企融资担保计划及百分百担保贷款专项计划下担保特惠贷款约4亿港元(二零二四年：52亿港元)及住宅按揭贷款约4亿港元(二零二四年：4亿港元)。计及本年度贷款组合的提早还款和正常还款后，贷款组合未偿还结余为786亿港元(二零二四年：955亿港元)，主要包括按摊销成本列帐的百分百中小企融资担保计划及百分百担保贷款专项计划下的担保特惠贷款635亿港元、基建贷款87亿港元及住宅按揭贷款组合29亿港元，而以公平值变化计入损益的住宅按揭贷款则为35亿港元。

证券投资

本集团按照董事局批准的投资指引，采取审慎、低风险的方针管理剩余资金与投资活动。于二零二五年十二月三十一日，投资组合总额为301亿港元(二零二四年：188亿港元)，主要包括优质传统债务投资(由资产负债管理委员会监控及审阅)以及基建相关债券(以项目资产及其他基建融资常见的履约保障方案作为抵押，并由基建融资及证券化投资委员会监控与审阅)。证券投资并无任何违约损失。

外汇基金存款

于二零二五年十二月三十一日，外汇基金存款为724亿港元(二零二四年：492亿港元)，纯粹包括按证保险公司和香港年金公司的资本投资及香港年金公司的保费投资。

保险合约负债及再保险合约负债

保险合约负债及再保险合约负债主要包括未来现金流量的估计现值、风险调整和合约服务收益，金额为367亿港元(二零二四年：250亿港元)，当中人寿及一般保险业务分别为304亿港元(二零二四年：190亿港元)及63亿港元(二零二四年：60亿港元)。

本集团以和核准再保险公司分担风险方式营运按揭保险计划。于二零二五年年底，承担风险总额约为1,048亿港元(二零二四年：1,155亿港元)，当中115亿港元(二零二四年：122亿港元)已转移至核准再保险公司。本集团承担的承担风险减少至933亿港元(二零二四年：1,033亿港元)。

本集团作为保险公司营运安老按揭计划，为香港参与贷款人预付的安老按揭贷款收取保费以提供按揭保险。考虑到安老按揭贷款的未提取未来年金及再保险安排后，本集团于二零二五年十二月三十一日承担风险增加至230亿港元(二零二四年：214亿港元)，相应未偿还贷款结余合共为108亿港元。

债券发行

于二零二五年，本集团透过中期债券发行计划发行705亿港元债券，包括四笔多币种基准债券，总发行额相当于253亿港元(包括100亿港元两年期、50亿人民币三年期及10亿美元五年期公开债券，以及20亿港元三十年期社会债券)。中期债券发行计划发行的所有非港元债务均已港元或美元对冲。本集团继续采纳审慎的预先筹措资金策略，于二零二五年十二月三十一日，未赎回债券总结余维持于1,552亿港元(二零二四年：1,483亿港元)。

资本管理

为确保本集团按资金基础的比例扩展其业务及资产负债表时不会产生过度风险，本集团密切监察资本充足程度及资金运用。年内，本集团遵守财政司司长参照巴塞尔协定II以风险为本的资本充足框架下所发出的资本充足率指引(指引)。

根据指引，计算资本充足率乃跟随财务报告的综合基准，但撇除须遵守个别维持充足资本要求的受规管附属公司(即受保险业监管局规管的按证保险公司和香港年金公司)。撇除未予综合的受规管附属公司的投资成本后，于二零二五年十二月三十一日资本充足率仍处于18.1%(二零二四年十二月三十一日：19.9%)的稳健水平，远高于资本充足率指引规定的8%最低比率。

根据风险为本资本制度下之《保险业(估值及资本)规则》第41R章而计算的偿付能力充足率，于二零二五年十二月三十一日，本集团辖下从事一般保险业务的保险附属公司及从事年金业务的保险附属公司的偿付能力充足率分别约为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)，两者均远高于保险业监管局规定的法定最低要求。

股息

考虑到业务发展的资金需求，二零二五年不会宣派股息(二零二四年：无)。