

業績評議

為編製截至二〇〇六年三月三十一日止年度的財務報表，本集團已採用於二〇〇五年一月一日起生效的最新及經修訂的《香港財務報告準則》（「財報準則」），包括所有《香港會計準則》（「會計準則」）及相關的詮釋，並已對二〇〇四／〇五年度的財務報表作出適用的前期調整。有關會計處理及呈報的轉變已詳列於財務報表附註第10條內。

股東應佔盈利

截至二〇〇六年三月三十一日止年度，集團錄得股東應佔盈利為港幣一百零三億一千六百一十萬元，較去年的港幣八十三億三千七百四十萬元，增加港幣十九億七千八百七十萬元或23.7%。每股盈利為港幣5.08元（二〇〇五年：港幣4.10元）。

為符合該等新財報準則，集團及其聯營公司分別於二〇〇六年三月三十一日及二〇〇五年十二月三十一日重估其投資物業的價值，並把應佔盈餘淨總額港幣七十億零三百六十萬元（二〇〇五年：港幣四十八億三千四百六十萬元）計入損益賬內，該數額代表集團的重估盈餘港幣三十四億二千八百九十萬元（二〇〇五年：港幣八億八千五百八十萬元）減相關遞延稅項及少數股東權益港幣九億四千四百六十萬元（二〇〇五年：港幣三億五千二百五十萬元），和應佔聯營公司（主要包括九龍倉集團）盈餘淨額港幣四十五億一千九百三十萬元（二〇〇五年：港幣四十三億零一百三十萬元）。

二〇〇五／〇六年度業績內計入了一項物業撥備撥回港幣一億九千二百六十萬元（集團應佔港幣一億零九百七十萬元），該項撥備撥回乃主要為於新加坡的Ardmore View項目所作出，去年的撥備撥回則為港幣十三億五千二百一十萬元（集團應佔港幣十億零四百八十萬元），此乃主要為碧堤半島項目所作出。

若不計入上述重估盈餘淨額和物業撥備撥回，股東應佔集團盈利淨額則為港幣三十二億零二百八十萬元（二〇〇五年：港幣二十四億九千八百萬元），增加了港幣七億零四百八十萬元或28.2%。盈利增加乃主要由於出售若干長期投資所得港幣二億六千一百九十萬元及出售投資物業所得港幣九千八百二十萬元，以及九龍倉的盈利貢獻有所增加所致。是年出售碧堤半島單位亦取得較高的發展盈利。理想的業績，部分因會德豐地產新加坡出售格蘭芝居單位獲得較少的發展盈利而被抵銷。

集團營業額

是年集團營業額減少港幣二億八千五百六十萬元或6.3%，至港幣四十二億三千五百四十萬元(二〇〇五年：港幣四十五億二千一百萬元)。營業額減少乃主要由於地產發展分部的收入減少所致，然而此營業額減少，部分為Hamptons的地產代理收入所抵銷，此收入於是年首次綜合於集團的營業額內。

地產發展分部錄得總收入港幣二十六億八千八百八十萬元，下跌港幣十二億一千一百六十萬元或31.1%。營業額減少乃主要由於在新加坡出售較少格蘭芝居單位所致，而香港錄得的物業銷售則與二〇〇四/〇五年度沒有大分別。根據目前的財報準則，本集團須採用「竣工會計法」，在有關物業竣工後方可確認有關物業的任何預售收入及盈利。

地產投資分部增加港幣四千六百三十萬元，至港幣四億四千九百萬元(二〇〇五年：港幣四億零二百七十萬元)。地產投資收益增加反映出位於日本的服務式住宅Oakwood Residence Azabujuban，以及位於新加坡的服務式住宅雅詩閣和喜閣購物中心(兩者皆由會德豐地產新加坡於二〇〇四年九月購入)，所帶來的首次全年租金收入。然而，收益增加，部分又被連卡佛大廈因與連卡佛百貨訂立的租約於二〇〇五年六月期滿而令租金貢獻減少所抵銷。

Hamptons自二〇〇五年四月起成為會德豐地產新加坡的全資附屬公司後，其地產代理收入為數港幣八億零三十萬元已綜合於集團是年的業績內。過往Hamptons(作為一間擁有其32.4%權益的聯營公司)的業績按權益法入賬。

營業盈利

集團營業盈利增加港幣四億三千七百萬元或31%，至港幣十八億四千四百六十萬元(二〇〇五年：港幣十四億零七百六十萬元)，此乃主要來自出售若干長期投資及投資物業所得盈利所致，詳見下文。

地產發展分部的營業盈利增加港幣二千七百七十萬元，至港幣八億八千八百九十萬元(二〇〇五年：港幣八億六千一百二十萬元)，此乃由於按較高邊際利潤出售碧堤半島單位而導致盈利增加所致，然而，營業盈利又因出售較少格蘭芝居單位導致獲得較低盈利貢獻而被抵銷。

地產投資分部錄得盈利港幣二億七千八百六十萬元(二〇〇五年：港幣二億七千一百八十萬元)，輕微增加2.5%。此乃主要由於新加坡方面貢獻較高的租金盈利所致，然而如上所述因連卡佛大廈的租金較低而被抵銷。

是年物業管理及地產代理分部錄得營業盈利港幣四千八百八十萬元(二〇〇五年：港幣二千八百六十萬元)，當中為數港幣一千九百九十萬元為Hamptons的貢獻。

是年投資及其它分部的盈利增長港幣三億九千零一十萬元或150.8%，至港幣六億四千八百八十萬元，其中包括出售若干長期投資所得港幣二億六千一百九十萬元及出售Great Western Plaza單位所得港幣九千八百二十萬元。

借貸成本

從損益賬內扣除的借貸成本增加至港幣二億一千七百八十萬元(二〇〇五年：港幣九千零四十萬元)，此乃由於二〇〇五年多次加息所致。是年為發展中並擬出售的物業撥作資產成本的借貸成本為港幣四千三百三十萬元(二〇〇五年：港幣二千零四十萬元)。集團的實際借貸年息率約為3.4%(二〇〇五年：1.4%)。

所佔聯營公司盈利減虧損

所佔聯營公司盈利為港幣六十八億七千零六十萬元，盈利主要來自九龍倉，去年則為港幣六十一億九千一百六十萬元。所佔九龍倉業績計入了應佔投資物業重估盈餘(扣除遞延稅項後)港幣四十五億一千九百三十萬元(二〇〇五年：港幣四十三億零一百三十萬元)。若不計入兩個年度的應佔重估盈餘以作出比較，所佔聯營公司盈利則為港幣二十三億五千一百三十萬元(二〇〇五年：港幣十八億九千零三十萬元)，增加了港幣四億六千一百萬元，此乃主要由於九龍倉的地產投資分部表現穩健(寫字樓回復續訂租約的租金增長，商場租金收入亦持續增長)而令九龍倉的盈利有所增長所致，此亦反映二〇〇五年其物流分部和通訊、媒體及娛樂分部的營業盈利整體有穩定增長。然而，此強勁的營運表現，部分被九龍倉的借貸成本增加(借貸成本增加主要乃由於二〇〇五年多次加息)及碧堤半島項目並無應佔撥備撥回(二〇〇四年達港幣四億四千二百萬元)所抵銷。九龍倉的業績已於投資評議一節作出了詳細討論。

所佔聯營公司業績亦包括了會德豐地產擁有20%權益的聯營公司出售君頤峰單位所得盈利。

所得稅

是年撥作稅項支出的數額為港幣七億零二百四十萬元(二〇〇五年：港幣二億六千四百萬元)，包括為投資物業重估盈餘淨額所作出的遞延稅項港幣六億零三百九十萬元(二〇〇五年：港幣一億七千八百萬元)。

少數股東權益

少數股東權益所佔的盈利為港幣十一億零四十萬元(二〇〇五年：港幣十一億四千五百三十萬元)，此乃主要與會德豐地產有關。

流動資金及財務資源

權益

於二〇〇六年三月三十一日，集團的股東權益為港幣四百零九億八千六百七十萬元或每股港幣20.17元，與此相比，於二〇〇五年三月三十一日經重新編列的股東權益則為港幣三百一十四億三千四百七十萬元或每股港幣15.47元。股東權益增加主要由於集團及其聯營公司的投資物業組合升值並計入應佔盈餘港幣七十億零三百六十萬元(扣除遞延稅項和少數股東權益後之淨額)所致。

為符合最新及經修訂的財報準則，截至二〇〇五年三月三十一日，集團的股東權益由以前列報的港幣三百六十二億七千九百九十萬元，重新編列為港幣三百一十四億三千四百七十萬元。股東應佔集團資產淨值因此由每股港幣17.86元減少港幣2.39元至港幣15.47元，此縮減主要乃由於一聯營公司對其投資物業重估盈餘所作的遞延稅項撥備而令本集團攤分港幣三十五億五千一百九十萬元，和該聯營公司因將其酒店物業按成本值列報導致撥回重估盈餘而令本集團攤分港幣十二億零六百六十萬元，以及聯營公司就酒店物業作出累積折舊撥備所致。該等調整已詳列於財務報表附註第10條內。

截至二〇〇六年三月三十一日，集團的總權益(包括少數股東權益)為港幣四百七十三億三千八百萬元(二〇〇五年：港幣三百六十六億六千五百六十萬元)。

資產淨值補充資料

為更佳地反映股東應佔相關資產淨值，九龍倉已對根據財報準則編製的賬面資產淨值作出若干調整，並在其二〇〇五年年報財務評議一節內予以披露。茲按相同原則把集團股東應佔已調整的相關資產淨值作為附加資料摘要如下：

	每股 港元
於二〇〇六年三月三十一日的賬面資產淨值(根據財報準則編製)	20.17
所佔九龍倉的調整：	5.25
現代貨箱碼頭	
—根據最新交易價格	1.97
有線寬頻	
—根據二〇〇五年十二月三十一日的市值(每股港幣1.90元)	0.27
酒店物業	
—根據獨立測計師進行的價值重估	0.80
對投資物業重估盈餘作出的遞延稅項	2.21*
會德豐對投資物業重估盈餘作出的遞延稅項	0.31*
於二〇〇六年三月三十一日經調整的相關資產淨值	25.73

* 因香港和新加坡並無對出售投資物業徵收資本增值稅，如上述投資物業在兩地各自的目前稅制下以重估價值出售，已計入集團和其聯營公司的綜合資產負債表的遞延稅項負債(集團應佔港幣五十一億元或每股約港幣2.52元)將不須繳付。因此，上述計算並無計入根據《會計準則》第40號及《註釋常委會詮釋》第21號而作出的遞延稅項，以更清晰地反映股東應佔資產淨值。

負債淨額及負債比率

於二〇〇六年三月三十一日，集團的負債淨額與股東權益及總權益的比率分別為6.6%(二〇〇五年：14.4%)及5.7%(二〇〇五年：12.3%)。

於二〇〇六年三月三十一日，集團的負債淨額為港幣二十六億八千七百五十萬元，此乃由為數港幣七十二億零五百一十萬元的總債務減港幣四十五億一千七百六十萬元的存款和現金所得的數額所組成，這與二〇〇五年三月三十一日的負債淨額港幣四十五億二千零四十萬元相比為佳。來自集團營業業務的現金淨額為港幣二十七億三千三百一十萬元，此數額包括出售物業(包括出售香港的碧堤半島和擎天半島單位及新加坡的格蘭芝居、海景華庭和都市名苑單位)的現金淨額流入和收取來自九龍倉的股息收入。是年的主要現金支出則為會德豐地產新加坡收購Hotel Properties Limited的20.97%權益、增持Hamptons權益、收購烏節景園和The Habitat II地塊，以及由會德豐地產收購香港的香葉道物業、巴丙頓道物業及兩項小型寫字樓物業。

若不包括會德豐地產集團的現金淨額港幣五億八千九百一十萬元，本公司連同其它附屬公司的負債淨額則為港幣三十二億七千六百六十萬元，較二〇〇五年三月三十一日的港幣四十八億九千萬元，減少港幣十六億一千三百四十萬元。是年本集團收取來自九龍倉及會德豐地產的現金股息總額為港幣十億零三百一十萬元（二〇〇五年：港幣八億五千一百萬元），該等股息乃本集團經常性現金收入的主要來源。此外，銷售碧堤半島及擎天半島單位的收益已由項目公司分發予其股東，本公司所佔分派數額為港幣六億元。

承諾及非承諾信貸

- (a) 集團的承諾及非承諾備用信貸分別為港幣一百零八億元及港幣十八億元。於二〇〇六年三月三十一日，集團的債務還款期分析如下：

	2006 港幣百萬元	2005 港幣百萬元
一年內償還	1,976.1	607.6
於一年後而在兩年內償還	2,038.7	300.0
於兩年後而在五年內償還	3,190.3	6,614.9
於五年後償還	—	500.0
	7,205.1	8,022.5
尚未提取的信貸	5,400.0	3,700.0

- (b) 茲將集團用以取得銀行備用信貸的抵押資產列述如下：

	2006 港幣百萬元	2005 港幣百萬元
投資物業	493.4	474.5
發展中並擬作出售的物業	4,014.3	2,284.2
	4,507.7	2,758.7

- (c) 於二〇〇六年三月三十一日，集團的借貸主要以港幣為本位，惟會德豐地產新加坡為其於Hamptons的投資和於新加坡及日本的物業作融資的借款主要以當地貨幣為本位，即分別為英鎊、新加坡元及日圓。會德豐地產新加坡已為對沖其一間海外附屬公司的投資淨額而訂立了若干外匯期貨合約。除集團於新加坡附屬公司的投資淨額外，集團並無其它重大的外匯波動風險。

可供出售投資

於二〇〇六年三月三十一日，集團持有一個主要由藍籌證券所組成的可供出售投資組合，該組合於當日的市值為港幣二十一億八千六百五十萬元(二〇〇五年：港幣十四億八千八百萬元)。

根據集團的會計政策，被分類為可供出售投資的長期投資乃按公允價值列計於資產負債表。公允價值的變動在投資重估儲備內確認，直至證券出售為止。於二〇〇六年三月三十一日，該儲備賬項的應佔累積盈餘為港幣五億零一百九十萬元，與此相比，二〇〇五年三月三十一日則為港幣三億一千六百三十萬元。投資組合的表現與股票市場的整體市況相符。

或然負債

於二〇〇六年三月三十一日及二〇〇五年三月三十一日，集團並沒有為有關聯營公司的有關銀行備用信貸作出擔保。

物業／附屬公司／投資的收購

物業

香葉道2號

會德豐地產於二〇〇五年六月完成收購位於香港香葉道2號的物業，作價為港幣四億五千五百萬元。

巴丙頓道6D至6E號

會德豐地產於二〇〇六年三月完成收購位於香港半山巴丙頓道6D至6E號的物業，作價為港幣二億四千萬元。該物業將於二〇〇六／〇七年度開始重建。

其它香港物業收購

於是年期間，會德豐地產收購若干寫字樓物業，總作價為港幣二億二千萬元。

新加坡烏節景園

會德豐地產新加坡於二〇〇五年四月完成收購烏節景園，作價四千三百八十萬新加坡元(約港幣二億零九百萬元)。會德豐地產新加坡已計劃將其重建為豪華住宅單位。

新加坡The Habitat II

會德豐地產新加坡於二〇〇六年三月完成收購新加坡阿摩園2號The Habitat II，作價一億零三百九十萬新加坡元(約港幣四億九千九百萬元)。會德豐地產新加坡計劃把此地塊和Ardmore View地塊合併，重建為一名為雅茂二期的高檔次共管式公寓作出售用途。

附屬公司

Hamptons Group Limited (「Hamptons」)

會德豐地產新加坡於二〇〇五年四月完成收購Hamptons餘下的67.6%權益，總作價約為二千三百八十萬英鎊(約為港幣三億五千七百萬元)，Hamptons已成為會德豐地產新加坡全資擁有的附屬公司。因此，自二〇〇五年四月起，Hamptons的業績、資產及負債已綜合在集團的財務報表內。

可供出售投資

Hotel Properties Limited (「HPL」) (20.97%)

會德豐地產新加坡於二〇〇六年三月二十一日以一億七千一百四十萬新加坡元(約為港幣八億二千三百萬元)購入HPL的20.97%權益，即95,230,000股股份。由於集團在HPL的財務及營運決策上並沒有重大影響力，因此，該20.97%權益以可供出售投資(而非聯營公司的投資)於財務報表列賬。HPL在新加坡上市，其業務包括酒店營運、地產發展、物業投資及餐廳。

人力資源

於二〇〇六年三月三十一日，集團旗下僱員約共1,712人(二〇〇五年：693人)。增加1,019名員工乃主要由於Hamptons於二〇〇五年四月成為集團的附屬公司後，其旗下僱員亦計入了集團僱員人數內。員工薪酬乃按工作性質和市況而釐定，並於年度增薪評估內設有表現評估部分，以獎勵及推動個人工作表現。截至二〇〇六年三月三十一日止年度的職工成本總額為港幣四億八千五百三十萬元(二〇〇五年：港幣一億四千八百八十萬元)。