

## (I) 業績評議

### 已終止經營業務

會德豐地產新加坡已出售其於Hamptons的100%股份權益，作價八千二百萬英鎊(約港幣十一億八千二百萬元)，獲得除稅後淨盈利港幣四億七千五百萬元(集團應佔港幣二億六千八百萬元)。Hamptons為本集團一項主要業務分部，隨著完成該項出售，Hamptons的業績已按照《香港財務報告準則》第5號「持有待售的非流動資產和終止經營」的規定，將其作為一項已終止經營業務在損益賬內分別地呈報。

### 持續經營業務

#### 營業額

集團是年持續經營業務的營業額下降19%，至港幣二十七億七千一百萬元(二〇〇六年：港幣三十四億二千五百萬元)，反映地產發展分部確認較低的銷售收益。

#### 營業盈利

集團持續經營業務的營業盈利下降33%，至港幣十二億零三百萬元(二〇〇六年：港幣十七億九千二百萬元)，此乃主要由於地產發展和投資及其它分部的營業業績欠理想所致。

#### 地產投資

地產投資分部的收入和營業盈利分別輕微上升至港幣四億五千八百萬元(二〇〇六年：港幣四億四千九百萬元)和港幣二億八千七百萬元(二〇〇六年：港幣二億七千八百萬元)。收入增加乃主要來自卡佛大廈的商場平台，該商場平台與Hennes & Mauritz AB (H&M)簽訂新租約並完成大規模翻新，重開後於二〇〇六年十一月開始產生租金收入。然而，出售Oakwood Residence Azabujuban以及於二〇〇六年十二月底開始重建喜閣購物中心及服務式住宅雅詩閣之後，租金收入流失，這對此理想業績局部造成不利影響。在本財政年度內，集團的投資物業錄得較高的平均租金。

#### 地產發展

地產發展分部的收入下降28%，至港幣十九億四千二百萬元(二〇〇六年：港幣二十六億八千九百萬元)，營業盈利則下跌37%，至港幣五億五千八百萬元(二〇〇六年：港幣八億九千萬元)。收入和營業盈利下跌乃主要受到會德豐地產新加坡欠缺地產發展項目落成，以及出售碧堤半島單位盈利貢獻較少所影響。

根據新加坡的公認會計原則，會德豐地產新加坡採用按工程進度百分比的會計法確認發展物業預售盈利。本集團根據香港財務報告準則編制其綜合財務報表，在有關物業竣工後方確認有關物業的預售收益及盈利。因此，會德豐地產新加坡在其業績內確認有關海景華庭和都市名苑單位的預售盈利，在本集團的綜合財務報表內已予以剔除和撥回，截至二〇〇七年三月三十一日，累計的集團應佔盈利撥回約為港幣三億九千五百萬元。

#### 投資及其它

投資收入增加16%至港幣四億三千六百萬元(二〇〇六年：港幣三億七千六百萬元)，主要包括集團的長期投資組合帶來的股息收入及利息收入。然而，營業盈利則減少40%至港幣三億八千六百萬元(二〇〇六年：港幣六億四千五百萬元)，此乃主要由於出售長期投資錄得較低盈利港幣六千一百萬元(二〇〇六年：港幣二億四千萬元)所致。此外，出售Oakwood Residence Azabujuban亦獲得盈利港幣一億二千萬元(二〇〇六年：出售Great Western Plaza單位獲得盈利港幣九千八百萬元)。

#### 投資物業之公允價值增加

集團業績計入了一項因重估集團的投資物業而產生的重估盈餘(未計入應佔聯營公司的盈餘)港幣三億八千萬元(二〇〇六年：港幣三十四億二千九百萬元)。

#### 物業撥備撥回

若干發展物業亦錄得一項撥備撥回淨額港幣二千三百萬元(二〇〇六年：港幣一億九千三百萬元)。

#### 借貸成本

從損益賬內扣除的借貸成本為港幣二億一千四百萬元(二〇〇六年：港幣二億一千八百萬元)。為發展中並擬作出售的物業撥作資產成本的借貸成本為港幣八千一百萬元(二〇〇六年：港幣四千三百萬元)。是年集團的實際借貸年息率約為4.2%(二〇〇六年：3.4%)。

#### 所佔聯營公司盈利減虧損

所佔聯營公司盈利為港幣五十三億七千一百萬元(二〇〇六年：港幣六十八億七千一百萬元)，盈利主要來自九龍倉。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)港幣三十一億一千五百萬元(二〇〇六年：港幣四十五億一千九百萬元)。

若不計入應佔重估盈餘，所佔聯營公司盈利則為港幣二十二億五千六百萬元(二〇〇六年：港幣二十三億五千二百萬元)。

九龍倉的地產投資分部的勢頭持續向好，收入及營業盈利均有所改善。然而卻因通訊、媒體及娛樂分部在競爭日趨激烈的市場環境下業績有欠理想以及借貸成本增加而被局部抵銷。

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

稅項支出為港幣一億三千一百萬元(二〇〇六年：港幣六億七千二百萬元)，此數額包括為投資物業重估盈餘淨額而作出的遞延稅項準備港幣七千一百萬元(二〇〇六年：港幣六億一千九百萬元)。

### 少數股東權益

少數股東權益所佔的盈利為港幣八億五千五百萬元(二〇〇六年：港幣十一億零一百萬元)，此乃涉及會德豐地產的盈利，包括出售Hamptons所得盈利。

### 股東應佔盈利

股東應佔集團盈利為港幣六十三億一千萬元(二〇〇六年：港幣一百零三億一千六百萬元)。每股盈利為港幣3.11元(二〇〇六年：港幣5.08元)。

業績內計入了一項應佔盈餘港幣三十三億一千五百萬元(二〇〇六年：港幣七十一億一千三百萬元)，此數額乃集團的物業重估盈餘及物業撥備撥回港幣四億零三百萬元(二〇〇六年：港幣三十六億二千二百萬元)減去相關遞延稅項及少數股東權益港幣二億零三百萬元(二〇〇六年：港幣十億二千八百萬元)及應佔聯營公司(主要包括九龍倉)盈餘淨額港幣三十一億一千五百萬元(二〇〇六年：港幣四十五億一千九百萬元)。

若不計入此項應佔重估盈餘，股東應佔集團淨盈利為港幣二十九億九千五百萬元(二〇〇六年：港幣三十二億零三百萬元)。盈利減少主要由於出售物業及若干長期投資的盈利貢獻較少所致，而此盈利減少又被出售Hamptons所得盈利局部抵銷。

## (II) 流動資金及財務資源

### 權益

於二〇〇七年三月三十一日，股東權益為港幣四百八十八億一千六百萬元或每股港幣24.02元，於二〇〇六年三月三十一日的股東權益則為港幣四百一十億一千六百萬元或每股港幣20.19元。

為符合《會計準則》第19號的修訂，截至二〇〇六年四月一日，集團的股東權益由以前列報的港幣四百零九億八千七百萬元，重新編列為港幣四百一十億一千六百萬元。集團的股東權益增加乃由於集團的聯營公司對截至二〇〇五年十二月三十一日的界定福利退休計劃全部未確認精算增益予以確認所致。

於二〇〇七年三月三十一日，集團的權益總額(包括少數股東權益)為港幣五百六十七億七千八百萬元(二〇〇六年：港幣四百七十三億六千八百萬元)。

### 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，並在其二〇〇六年年報財務評議一節內予以披露。茲按相同原則把已調整的股東應佔集團相關資產淨值作為附加資料摘要如下：

	每股 港元
於二〇〇七年三月三十一日的賬面資產淨值(根據財報準則編製)	24.02
所佔九龍倉的調整：	5.45
現代貨箱碼頭	
— 根據最新交易價格	1.81
有線寬頻	
— 根據二〇〇六年十二月三十一日的市值(每股港幣1.82元)	0.25
酒店物業	
— 根據獨立估值師於二〇〇六年十二月三十一日進行的價值重估	0.87
對投資物業重估盈餘作出的遞延稅項	2.52*
會德豐對投資物業重估盈餘作出的遞延稅項	0.31*
<b>於二〇〇七年三月三十一日經調整的相關資產淨值</b>	<b>29.78</b>
於二〇〇六年三月三十一日經調整的相關資產淨值	25.75

\* 因香港和新加坡並無對出售投資物業徵收資本增值稅，若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(集團應佔港幣五十八億元或每股約港幣2.83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。

### 現金淨額

於二〇〇七年三月三十一日，集團的現金淨額達港幣十三億三千萬元，此乃由為數港幣六十四億六千六百萬元的銀行存款和現金及港幣五十一億三千六百萬元的債務所組成，這與二〇〇六年三月三十一日的負債淨額港幣二十六億八千七百萬元相比為佳。來自集團營業業務的現金淨額為港幣三十二億零四百萬元，此數額包括出售物業(包括香港的碧堤半島及新加坡的雅茂二期、海景華庭和都市名苑)的現金淨額流入和收取自九龍倉的股息收入。來自投資業務的現金淨額為港幣十二億六千六百萬元，主要來自出售Hamptons、Oakwood Residence Azabujuban和會德豐大廈C舖的收益。

若不包括會德豐地產集團的現金淨額港幣三十二億九千六百萬元，本公司及其附屬公司則錄得負債淨額合共港幣十九億六千六百萬元，較二〇〇六年三月三十一日的負債淨額港幣三十二億七千六百萬元，減少港幣十三億一千萬元。是年本集團收取自九龍倉及會德豐地產的現金股息總額為港幣十一億一千六百萬元(二〇〇六年：港幣十億零三百萬元)，該等股息乃本集團經常性現金收入的主要來源。此外，本公司亦收取了銷售碧堤半島的分派為數港幣六億九千八百萬元。

### 承諾及非承諾信貸

(a) 集團的備用信貸總額為港幣一百零七億元，包括承諾及非承諾備用信貸分別為港幣八十九億元及港幣十八億元。於二〇〇七年三月三十一日，集團的債務還款期分析如下：

	2007 港幣百萬元	2006 港幣百萬元
於一年內償還	1,015	1,976
於一年後而在兩年內償還	600	2,038
於兩年後而在三年內償還	1,673	1,733
於三年後而在四年內償還	1,848	1,458
	<b>5,136</b>	7,205
尚未提取的信貸	<b>5,585</b>	5,375
備用信貸總額	<b>10,721</b>	12,580

(b) 茲將集團用以取得銀行備用信貸的抵押資產列述如下：

	2007 港幣百萬元	2006 港幣百萬元
投資物業	—	493
在建物業	560	—
發展中並擬作出售的物業	7,435	4,014
	<b>7,995</b>	4,507

(c) 於二〇〇七年三月三十一日，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新加坡的物業作融資的借款主要以新加坡元為本位。會德豐地產新加坡已為對沖外匯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**

集團於二〇〇七年三月三十一日，持有一個主要由會德豐地產新加坡持有的20% Hotel Properties Limited的權益及其它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四十一億六千七百萬元(二〇〇六年：港幣二十一億八千七百萬元)。

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。公允價值的變動均在投資重估儲備內確認，直至投資出售為止。於二〇〇七年三月三十一日，該儲備賬項的應佔累積盈餘為港幣十四億三千四百萬元，二〇〇六年三月三十一日則為港幣五億零二百萬元。投資組合的表現理想。

**或然負債**

於二〇〇七年三月三十一日及二〇〇六年三月三十一日，集團並沒有為聯營公司的銀行備用信貸作出擔保。

**(III) 收購物業／出售附屬公司****出售Hamptons**

會德豐地產新加坡於二〇〇六年八月二十四日完成出售其於Hamptons的100%權益，作價八千二百萬英鎊(約港幣十一億八千二百萬元)，除稅後盈利為港幣四億七千五百萬元，集團應佔盈利(扣除少數股東權益)為港幣二億六千八百萬元。

**出售會德豐大廈C舖**

會德豐地產於二〇〇六年十二月二十八日完成出售會德豐大廈C舖的100%權益，作價港幣二億二千五百萬元，集團應佔盈利(扣除少數股東權益)為港幣七百萬元，已於是年業績內予以呈報。此外，過往年度錄得的物業重估盈餘淨額減遞延稅項總額港幣二千九百萬元，已按目前的會計準則計入各相關年度的業績內並予以呈報。

**出售Oakwood Residence Azabujuban**

會德豐地產新加坡於二〇〇七年一月三十一日完成出售其於Oakwood Residence Azabujuban的100%權益，作價九十九億日圓(約港幣六億五千四百萬元)，集團應佔盈利(扣除少數股東權益)為港幣九千一百萬元。此外，過往年度錄得的物業重估盈餘淨額減遞延稅項總額港幣四千八百萬元，已按目前的會計準則計入各相關年度的業績內並予以呈報。

#### **新加坡The Habitat One (將重新命名為雅茂三期)**

於二〇〇七年二月，會德豐地產新加坡完成收購The Habitat One，作價一億八千萬新加坡元(約港幣八億八千二百萬元)。現正對該物業進行規劃及設計。項目位於享負盛名的阿摩園，毗鄰雅茂二期，擬發展為一幢樓高三十六層國際標準的時尚建築。

#### **佛山合營公司的50%權益**

於二〇〇七年二月，會德豐地產透過一間其擁有50%權益的合營公司經由公開拍賣成功地以人民幣九億五千萬元購入一幅位於廣東省佛山的地塊作物業發展用途。

### **(IV) 人力資源**

於二〇〇七年三月三十一日，集團旗下僱員共787人(二〇〇六年：1,712人)。減少925名員工乃主要在會德豐地產新加坡於二〇〇六年八月出售Hamptons後，Hamptons的員工不再計入集團僱員人數內所致。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。截至二〇〇七年三月三十一日止年度的職工成本總額為港幣三億九千萬元。

### **(V) 結算日後的事項**

本公司於二〇〇七年六月一日發出公告，該公告涉及其建議中在公開市場購買1,515,000股額外的九龍倉股份(「建議中的收購」)，按照九龍倉股份於二〇〇七年六月一日的市價每股港幣31元計算，作價估計合共約港幣四千七百萬元。

倘若本公司進行建議中的收購，將令九龍倉成為本公司的附屬公司，而本集團將實益擁有九龍倉約50.00003%的權益。根據香港公認會計準則，在完成建議中的收購後，九龍倉集團的財務報表將全數綜合於本集團的財務報表內。

建議中的收購將構成一項非常重大收購，須經股東在股東特別大會批准。本公司已遵照上市規則，在二〇〇七年六月二十二日向本公司股東寄發了一份載有建議中的收購詳情的通函。