

分部業務評議

會德豐地產有限公司(擁有74%權益的上市附屬公司)(「會德豐地產」)

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度的股東應佔集團盈利為港幣八億一千六百萬元(二〇〇七年：港幣十五億四千萬元)。雖然主要來自新加坡的地產發展分部(在確認海景華庭和都市名苑兩個項目的預售盈利後)的營業盈利顯著增加，但卻因投資減值虧損及投資物業盈餘淨額減少而被抵銷。

若不計入投資物業重估盈餘淨額及上述特殊減值虧損，該集團的股東應佔淨盈利實際增加了145%至港幣十三億九千六百萬元(二〇〇七年：港幣五億七千萬元)。

香港

會德豐大廈和健威坊於二〇〇八年十二月底的出租率分別為98%和97%，租金水平令人滿意。

半山巴丙頓道6D至6E號及香港仔香葉道2號的重建項目現正進行。前者將包括四十七個豪華住宅單位，已於二〇〇八年九月初步推出市場預售。後者則將重建為高聳的商業大廈。

年內該集團合共以港幣三億零五百萬元購入了位於卑路乍街46號的物業的98%權益，計劃重建為住宅項目。截至二〇〇八年十二月底，該集團已購入了位於太子道西211至215C號的物業的98%權益，計劃重建為住宅項目。

中國

在國內地產發展方面，該集團與招商地產集團分別各佔五成權益的兩個廣東省佛山市住宅合資項目正在進行。第一個項目位於新城區，地盤面積為二百八十八萬平方呎，為該集團提供按地積比率的應佔總樓面面積二百四十三萬平方呎。聯排別墅第一期已於二〇〇八年九月開始預售，市場反應熱烈，推出的單位於二〇〇八年十月初已全數售罄。而第二幅地塊則位於禪城，地盤面積為一百一十五萬平方呎，為該集團提供按地積比率的應佔總樓面面積一百四十五萬平方呎。兩個項目預計分別於二〇一二年及二〇一三年分階段落成。

新加坡

按照適用的新加坡會計準則來計算，會德豐地產(新加坡)有限公司(「會德豐地產新加坡」)(會德豐地產擁有其76%權益)於本財政年度的股東應佔盈利為一億零九十萬新加坡元(二〇〇七年：二億七千三百五十萬新加坡元)。若不計入會德豐廣場的投資物業重估盈餘淨額(除稅後)七千四百萬新加坡元(二〇〇七年：一億六千四百萬新加坡元)以及為上市的SC Global Developments Ltd(「SC Global」)和Hotel Properties Limited(「HPL」)所作出的投資減值虧損二億新加坡元，會德豐地產新加坡的盈利則增加108%至二億二千七百萬新加坡元。

發展物業

高檔次共管式公寓雅茂二期提供一百一十八個住宅單位，現正進行主要建築工程，項目預計於二〇一〇年落成。截至二〇〇八年十二月，已以理想價格預售了全數一百一十八個單位。

烏節景園是一個三十六層高的豪華住宅項目，座落於寧靜的安哥烈園內，信步可達烏節地鐵站，共提供三十個四房公寓單位，每個單位均擁有私人電梯廳。現正進行主要建築工程，預計於二〇一〇年年初落成。該項目計劃於二〇一〇年開售。

在史各士路的Scotts Square位處烏節路的主要購物帶，是一個高檔次共管式公寓，提供三百三十八個質素達國際級的公寓單位連商場，商場將被持有作長線投資用途。截至二〇〇八年十二月，公寓單位已預售了77%。項目的地基工程預計於二〇〇九年年初完成，整個項目則預計於二〇一一年落成。

Ardmore 3計劃重建及出售。項目座落於尊貴的阿摩園，毗鄰雅茂二期，將會是一個國際級豪華住宅項目，現正進行設計和規劃。

投資物業

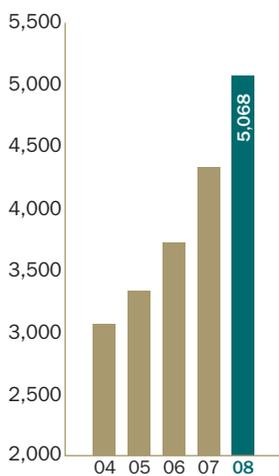
位於新加坡烏節路的商業大廈會德豐廣場，於二〇〇八年十二月底時承租率為99%，租金水平令人滿意。

九龍倉集團有限公司(擁有50.02%權益的上市附屬公司)(「九龍倉」)

是年九龍倉的營業額由二〇〇七年的港幣一百六十二億零八百萬元下降至港幣一百五十九億四千萬元，雖然地產投資分部錄得強勁的盈利增長，惟集團營業盈利由二〇〇七年的港幣九十五億一千六百萬元下降至港幣七十六億三千九百萬元，此乃由於所確認於香港及中國的物業銷售較二〇〇七年為少以及缺少如在二〇〇七年入賬的來自投資分部的重大投資盈利所致。若不計入投資物業重估盈餘淨額，股東應佔淨盈利則減少至港幣四十一億九千四百萬元(二〇〇七年：港幣五十九億四千七百萬元)。若計入較上年為低的未變現投資物業重估盈餘，股東應佔淨盈利則為港幣六十二億四千七百萬元(二〇〇七年：港幣一百三十一億四千三百萬元)。每股盈利為港幣2.28元(二〇〇七年：港幣5.17元)。

海港城和時代廣場佔九龍倉集團總資產46%及總營業盈利63%，面對目前的經濟危機仍表現卓越，證明該兩個商場非常受購物人士的歡迎，並展示出其在市場衰退中的反彈力。

海港城： 總收入 (港幣百萬元)



海港城

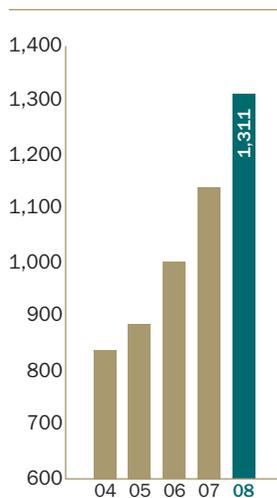
海港城年內營業額為港幣五十億六千八百萬元，較二〇〇七年增加17%，營業盈利則增長21%至港幣三十七億二千六百萬元。

儘管外圍環境不利，海港城商場部分的營業額仍增長22%至港幣二十一億六千六百萬元。於二〇〇八年年底，海港城商場的承租率為99%，並錄得理想的租金增長。海港城是全港最大的娛樂購物熱點，其租戶的平均銷售額持續按年增長18%。是年購物人流增長7%至八千萬人次，二〇〇八年的銷售總額創下港幣一百三十四億元的新紀錄。十二月份的每平方呎平均銷售額更攀升至超過港幣一千九百元的新高。

雖然全球金融動蕩加劇，海港城寫字樓部分在續租租金持續強勁增長的支持下表現令人滿意。營業額增長19%至港幣十五億八千五百萬元。海港城寫字樓的承租率於二〇〇八年十二月底時為96%，年內新承租的樓面面積當中約55%是源自美國友邦保險、蘇黎世人壽保險等租戶的內部擴充。年內海港城吸引了眾多商業銀行和航空公司，如全日空航空、臺灣中小企業銀行等，從核心地區遷往海港城。近日新力亦將其三層的辦事處從利園遷往海港城港威，該辦事處佔地約48,000平方呎。年內海港城寫字樓的續租率保持在73%，並帶來理想的租金增長。

服務式住宅的營業額增長12%至港幣二億七千五百萬元，租金有所增加，卻因出租率下跌而被局部抵銷。由於經濟不景，港威豪庭於二〇〇八年十二月底的承租率下跌至87%(二〇〇七年：超過90%)。

時代廣場：
總收入
(港幣百萬元)



時代廣場

該集團另一項核心資產時代廣場於二〇〇八年內的營業額為港幣十三億一千一百萬元，較二〇〇七年增加15%，營業盈利則增加16%至港幣十一億二千四百萬元。

時代廣場商場部分的營業額上升13%至港幣八億七千一百萬元。商場平均出租率維持於99%，租金錄得理想增長。年內租務依然活躍，獲多家國際品牌包括Burberry、Gucci等加盟，而一系列著名品牌亦進行了擴充。進一步改進地庫的商戶組合後，該樓層獲一眾潮流品牌進駐，打造出時裝配飾及化妝品租戶群。時代廣場的影音租戶群和食通天亦獲進一步調整，獲眾多受歡迎的新品牌開設店舖。

年內續訂租金增長強勁，寫字樓部分的營業額上升21%至港幣四億四千萬。寫字樓承租率高企，於二〇〇八年年底維持於98%。儘管商業市場疲弱，續租率仍高企於84%，租戶包括荷蘭銀行、蘋果、可口可樂、日立及蜆殼。

中國物業

北京首都時代廣場、大上海時代廣場及重慶時代廣場的商場部分全皆表現理想。該三項投資物業的總收入和營業盈利分別增長22%和38%。

武漢時代廣場已於二〇〇八年年底全面落成，由作銷售用途的四座住宅大樓和一座商住大樓以及一間作投資用途的酒店組成。新酒店武漢馬哥孛羅已於二〇〇八年九月十五日開幕，為武漢商業中心漢口的旅客提供頂級的住宿服務及設施完備的會議服務。

大連時代廣場佔地十八萬平方呎的商場部分已於二〇〇八年十一月下旬開幕，該高級商場內有眾多頂級品牌，包括Dior、Fendi、Giorgio Armani、Gucci、Hermes、Louis Vuitton、Prada及Versace等，勢必成為大連的購物地標。

因二〇〇八年落成入賬的單位較往年為少，所以再沒有如二〇〇七年來自中國物業發展的重大盈利。兩個已落成推出市場的項目(即上海匯寧花園和武漢時代廣場)的銷售所得發展盈利為港幣九千一百萬元(二〇〇七年：港幣七億一千八百萬元)。

九龍倉集團在二〇〇八年成功出售／預售多項中國物業，包括上海匯寧花園、武漢時代廣場、成都天府時代廣場、大連時代8號、成都時代•晶科名苑(前稱高新區十號)及重慶彈子石項目。按照該集團的會計政策，成都、大連和重慶項目的相關盈利會在項目落成時方被確認，這導致該集團年內物業發展盈利減少。

上海匯寧花園是一個高級住宅及商住項目。兩座住宅大樓已售罄，商住大樓則於二〇〇七年十二月開售，截至二〇〇八年年底已經以極佳的單位價格售出40%單位。武漢時代廣場四座住宅大樓已售出98%，而商住大樓的單位亦已售出31%。

成都天府時代廣場首三座住宅大樓已經以城內創紀錄新高的單位價格成功預售超過98%。

大連時代廣場包括兩座住宅大樓，於二〇〇八年六月下旬推出一座住宅大樓作預售，並以極佳單位價格成功預售89%單位，其中一個精選豪華複式單位的成交價更創下每平方米逾人民幣二萬五千元的紀錄新高。另一座住宅大樓已推出市場，預售單位價格極佳。此項目計劃於二〇〇九年上半年落成。

成都高新區的時代•晶科名苑於是年下旬推出首兩座住宅大樓作預售。截至二〇〇八年年底，推出單位中已預售了約31%。現正進行建築工程，首四座住宅大樓預計於二〇〇九年年底落成。項目計劃作住宅及商業發展。

由該集團與中海發展集團按分別佔四成及六成擁有權比例發展、毗鄰長江的南岸區彈子石於是年下旬推出首三座住宅大樓作預售。截至二〇〇八年年底，推出單位中已預售了約60%。彈子石將發展為高級住宅及零售項目，預計分階段於二〇一四年落成。

其它發展中項目

位於上海南京西路的會德豐廣場是優質甲級寫字樓連商場項目，按地積比率的應佔總樓面面積為一百二十萬平方呎，預計於二〇〇九年第四季落成。

位於上海長寧區淮海西路北的新華路一號位置優越，計劃發展成低密度住宅項目，按地積比率的應佔總樓面面積為二十萬平方呎，預計於二〇〇九年年底落成。另一個位於上海的高級住宅項目靜安花園正按計劃進行。

該集團第三幅成都地塊座落於雙流發展區，位置優越，將發展成包括一個名牌廠貨場、寫字樓及住宅的多用途綜合項目，按地積比率的應佔總樓面面積為九百八十萬平方呎。現正進行廠貨場的第一期建築工程，預計於二〇〇九年四月完成。

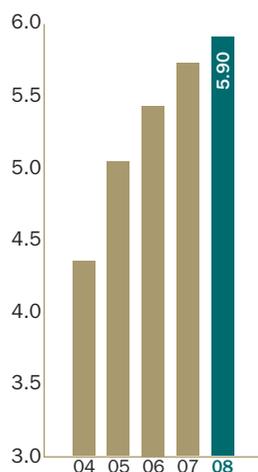
九龍倉在二〇〇八年之前購入的其它發展項目包括成都紅星路地塊、無錫南長區兩幅地塊(包括一幢樓高三百三十九米的超級高樓及住宅項目)、蘇州兩幅地塊(一幅在金雞湖與獨墅湖之間，另一幅在蘇州工業園區)及杭州西湖區地塊。上市附屬公司海港企業有限公司(「海港企業」)於二〇〇七年內亦購入了五幅分別位於重慶(江北城)、蘇州(星湖街及現代大道)、杭州錢江新城及常州新北區的優質地塊。首四幅地塊乃透過夥拍當地實力雄厚的地產發展商購入。全部發展項目皆正按計劃進行，並會在適當時候靈活作出調整以更佳地反映市場狀況。

新購入地塊

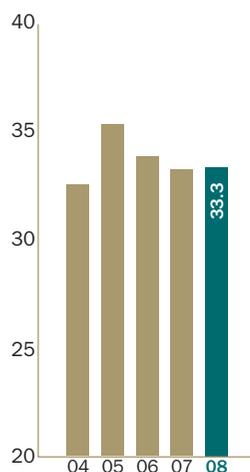
九龍倉集團於二〇〇八年一月購入了三幅位於無錫南長區、旁臨有二千五百年歷史的京杭運河的地塊，為該集團提供七百萬平方呎按地積比率的應佔總樓面面積。該集團全資擁有其中兩幅地塊(按地積比率的總樓面面積：五百二十萬平方呎)，而餘下一幅地塊(按地積比率的總樓面面積：三百五十萬平方呎)則由該集團與復地按各佔五成權益發展。該三幅地塊計劃發展成商住項目，預計分階段於二〇一四年至二〇一五年落成。

該集團於二〇〇八年七月與新鴻基地產及恒基兆業訂立了一項合營協議，按分別佔三成、四成及三成擁有權比例，聯合發展一幅位於成都東大街的商業地王為綜合商業項目，該項目將包括一座高逾二百八十米的辦公室大樓、一間五星級酒店、一個匯聚國際品牌的高級購物中心及住宅公寓。整個發展項目的按地積比率的總樓面面積預計超過一千三百萬平方呎，預計在十年內落成。

現代貨箱碼頭：
吞吐量(香港)
(以百萬個標準箱計)



現代貨箱碼頭：
市場佔有率(香港)
(百分比)



現代貨箱碼頭(九龍倉佔其68%權益的附屬公司)

二〇〇八年現代貨箱碼頭集團綜合收入增長7%至港幣三十四億四千六百萬元，而營業盈利則下跌10%至港幣十六億五千一百萬元。營業盈利較低主要因折舊支出增加以及大鏟灣碼頭一期於初期營運所產生的虧損所致。

在亞洲區內服務及南美服務增長帶動，亦同時被歐洲和中東貨量下跌局部抵銷的情況下，二〇〇八年內現代貨箱碼頭於香港的吞吐量增長3%至五百九十萬個標準箱，在葵青的市場佔有率維持於33.3%。深圳方面，現代貨箱碼頭持有8%應佔權益的赤灣集裝箱碼頭共處理三百九十萬個標準箱，而現代貨箱碼頭持有27%權益的蛇口集裝箱碼頭則處理了四百一十萬個標準箱，較去年增加24%。

在二〇〇八年完成第二階段重組後，現代貨箱碼頭持有蛇口集裝箱碼頭的權益由30%攤薄至27%，並將在完成全部重組階段後，最終被攤薄至20%。

太倉國際門戶(現代貨箱碼頭分別持有第一期51%權益及第二期70%權益)的集裝箱泊位由四個擴充至六個，處理能力達三百六十萬個標準箱。二〇〇八年的吞吐量維持於約一百萬個標準箱。

經積極與中央及省政府協調後，海關出入境關口最終得以全面投入運作，深圳大鏟灣碼頭一期(現代貨箱碼頭持有65%權益)已於二〇〇八年七月開始商業營運。隨着其泊位分階段落成使用，大鏟灣碼頭一期自始穩步發展其業務，運作首年的吞吐量接近九萬個標準箱。

現代貨箱碼頭已簽訂數項策略性框架協議，包括與大連港股份有限公司、大連市政府(遼寧)以及舟山港務局(浙江)所簽訂的協議，連同目前可能作進一步擴充的太倉及大鏟灣的貨箱碼頭，現代貨箱碼頭在大中華的強勢定位將再獲肯定。

其它香港物業

在年內租金獲可觀增長的支持下，荷里活廣場的營業額錄得6%的增長至港幣三億二千萬元。二〇〇八年全年內的平均出租率維持於超過99%。

年內山頂物業組合的租務活動保持活躍。種植道一號、Chelsea Court和Mountain Court於二〇〇八年內幾近全數租出，全部新租約及續租租約皆錄得可觀的租金增長。

該集團繼續積極尋求出售非核心物業的機會，以符合其政策。

馬哥孛羅酒店

馬哥孛羅酒店目前於亞太區共管理九間酒店，其中武漢馬哥孛羅酒店於二〇〇八年九月十五日開幕。三間位於海港城的酒店在年內均表現良好。酒店及會所總收入為港幣十億四千二百萬元，平均房租增長8%。雖然平均房租有穩定增長，惟國內旅遊臨近年底時受全球經濟衰退影響而放緩，令二〇〇八年的整體入住率微跌至86%（二〇〇七年：90%）。

該集團目前計劃於無錫及常州多興建兩間馬哥孛羅酒店。

通訊、媒體及娛樂

有線寬頻

在全球金融危機衝擊下，經濟環境不斷惡化，嚴峻的經營環境對有線寬頻二〇〇八年業績造成負面影響。有線寬頻就因推出新一代訊號傳送加密系統而需於二〇〇九年對電視機頂盒進行的更換作出一項特殊撥備，並就電影投資所錄得的虧損入賬，令有線寬頻由二〇〇七年錄得淨盈利港幣一億八千三百萬元，轉為是年錄得除稅後淨虧損一億一千一百萬元。然而，全賴有線寬頻審慎理財，其流動資金得以維持於穩健水平，於二〇〇八年十二月三十一日的淨現金增加至港幣六億九千萬元（二〇〇七年：港幣六億四千二百萬元）。截至二〇〇八年年底，收費電視訂戶持續增長至九十一萬七千戶（二〇〇七年：八十八萬二千戶）。然而，受較低消費訂戶攤薄收益影響，此分部的總營業額和營業盈利分別減少至港幣十三億五千五百萬元（二〇〇七年：港幣十五億九千五百萬元）及港幣六百萬元（二〇〇七年：港幣一億七千九百萬元）。

寬頻上網服務方面，由於有線寬頻緊守維持寬頻上網分部盈利的策略，訂戶人數及營業額均作出了整固。雖然訂戶人數下跌至二十六萬七千戶（二〇〇七年：三十萬六千戶），營業額仍維持於港幣五億七千六百萬元（二〇〇七年：港幣五億八千八百萬元）。此部分的營業盈利則下跌至港幣一億四千八百萬元（二〇〇七年：港幣一億八千萬元）。

在此嚴峻的環境下，有線寬頻穩健的財政及低營運成本，令其維持良好的競爭力。

九倉電訊

在災難性金融海嘯中，九倉電訊在業務轉型方面保持平穩發展，並於電訊及資訊科技分部取得進展。

已安裝固網線數增長14,000條至621,000條，佔整體市場13%。商業線數增長33,000條至441,000條（市場佔有率為18%），而住宅線數則縮減19,000條至180,000條（市場佔有率為8%）。國際直撥電話總撥出通話量（包括批發及零售）下降至六億四千七百萬分鐘（二〇〇七年：七億零六百萬分鐘）。

是年總營業額上升12%至港幣十六億四千一百萬元(二〇〇七年：港幣十四億六千萬元)，而營業盈利則大幅增長至港幣一億四千萬元(二〇〇七年：港幣四千七百萬元)。正現金流入增加至港幣二億二千三百萬元(二〇〇七年：港幣八千萬元)。

財務評議

(I) 業績評議

本公司在二〇〇七年年底已將其財政年度終結日由三月三十一日改為十二月三十一日，故本集團的二〇〇八年財政年度涵蓋截至二〇〇八年十二月三十一日止十二個月，而上一個財政期間則涵蓋截至二〇〇七年十二月三十一日止九個月，但綜合了九龍倉二〇〇七年全年度的財務報表。

營業額及營業盈利

集團於二〇〇八年的營業額增長26%至港幣二百二十五億八千三百萬元(二〇〇七年：港幣一百七十九億一千五百萬元)，主要因為上市附屬公司會德豐地產新加坡在新加坡的兩個項目落成時確認的物業銷售顯著增加所致。九龍倉於二〇〇八年的營業額下跌至港幣一百五十九億四千萬元(二〇〇七年：港幣一百六十二億零八百萬元)，因為是年經常性租金收入的強勁增長大致上填補了是年地產銷售的下跌。

集團的營業盈利為港幣九十四億五千三百萬元(二〇〇七年：港幣一百零四億二千八百萬元)，主要包括來自九龍倉的盈利港幣七十六億三千九百萬元(二〇〇七年：港幣九十五億一千六百萬元)及來自會德豐地產的盈利港幣十六億九千四百萬元(二〇〇七年：港幣五億九千七百萬元)。九龍倉的營業盈利減少主要是於二〇〇八年確認的物業銷售盈利較低以及於二〇〇七年出售投資獲得一次性的重大盈利兩者合共造成的影響所致。

地產投資

收入及營業盈利分別增加18%及20%至港幣八十一億一千二百萬元(二〇〇七年：港幣六十八億六千三百萬元)及港幣五十九億一千八百萬元(二〇〇七年：港幣四十九億三千二百萬元)。九龍倉受惠於持續的續租租金增加及出租率高企，其地產投資分部收入增加16%至港幣七十六億零六百萬元，創下另一紀錄新高。集團的其它主要投資物業，包括香港的會德豐大廈和卡佛大廈以及新加坡的會德豐廣場，在是年內亦錄得較高租金收入。

地產發展

收入大幅上升至港幣六十六億零六百萬元(二〇〇七年：港幣三十二億八千三百萬元)，而營業盈利則上升至港幣十四億九千六百萬元(二〇〇七年：港幣十四億一千二百萬元)。新加坡的海景華庭和都市名苑項目於年內落成，致使集團得以確認港幣五十四億零八百萬元的收入及港幣十二億七千一百萬元的營業盈利。

根據新加坡公認會計原則，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收入及盈利。然而，本集團則根據香港財務報告準則編製其綜合財務報表，在有關物業落成後方確認有關物業的預售收益及盈利。因此，本集團於會德豐地產新加坡的海景華庭和都市名苑項目於是年內落成時方確認該兩個項目的收益和盈利，並因而在二〇〇八年產生了應佔盈利港幣五億九千五百萬元。會德豐地產新加坡於二〇〇八年所確認有關雅茂二期和Scotts Square單位（仍在興建中）的預售盈利，已按相同原則在本集團二〇〇八年的綜合業績內予以撥回和剔除。於二〇〇八年十二月三十一日，累計的集團應佔盈利撥回為港幣五億二千八百萬元。

九龍倉於二〇〇八年的物業銷售收入下跌70%至港幣七億一千萬元，主要來自銷售中國的匯寧花園及武漢時代廣場的住宅單位。

物流

收入及營業盈利分別錄得港幣三十八億七千五百萬元（二〇〇七年：港幣三十六億二千五百萬元）及港幣十七億六千三百萬元（二〇〇七年：港幣十九億一千四百萬元），反映出現代貨箱碼頭在香港和中國處理的吞吐量有所增加。然而，營業盈利被中國的新碼頭初期營運的虧損所削弱。連同由內地合營公司進行的港口業務的盈利貢獻計算，現代貨箱碼頭的淨盈利大致與二〇〇七年相同。

通訊、媒體及娛樂

收入及營業盈利分別錄得港幣三十七億五千一百萬元（二〇〇七年：港幣三十七億九千七百萬元）及港幣二億四千四百萬元（二〇〇七年：港幣三億六千五百萬元）。九倉電訊的營業盈利增加198%至港幣一億四千萬元，而有線寬頻的營業盈利則下跌57%至港幣一億五千四百萬元，部分原因乃非經常性支出於是年入賬所致。

投資及其它

投資收入下跌至港幣六億八千一百萬元（二〇〇七年：港幣七億九千四百萬元），而營業盈利則下跌至港幣四億七千二百萬元（二〇〇七年：港幣二十二億二千二百萬元），營業盈利顯著減少主要因為九龍倉二〇〇七年的業績計入了出售若干可供出售投資所得的重大盈利，而二〇〇八年不再有這樣的盈利所致。

投資物業之公允價值增加

集團的投資物業經由獨立估值師按二〇〇八年十二月三十一日的市值進行價值重估，產生一項重估盈餘港幣二十一億五千八百萬元（二〇〇七年：港幣一百零八億七千八百萬元）。

扣除相關遞延稅項及少數股東權益合共港幣十三億八千二百萬元（二〇〇七年：港幣六十六億二千四百萬元）後，應佔盈餘淨額港幣七億七千六百萬元（二〇〇七年：港幣四十二億五千四百萬元）已計入綜合損益賬內。

其它扣除／計入淨額

集團的盈利計入了一項其它扣除淨額港幣十二億二千九百萬元(二〇〇七年：其它計入淨額港幣一億零三百萬元)，主要包括會德豐地產新加坡為其於SC Global及於HPL的投資所作出的減值虧損港幣十三億七千五百萬元(集團應佔港幣八億一千一百萬元)。另一方面，集團撥回較早前就一個中國項目所作出的撥備港幣一億四千六百萬元。

財務支出

從綜合損益賬內扣除的財務支出合共港幣十六億九千五百萬元(二〇〇七年：港幣十二億一千二百萬元)，該支出已扣除撥作集團的相關資產成本的財務支出港幣二億三千五百萬元(二〇〇七年：港幣二億四千二百萬元)。

財務成本包括九龍倉的一項按市價入賬未變現虧損港幣五億零八百萬元(二〇〇七年：港幣九千六百萬元)，主要涉及九龍倉所訂立的跨貨幣利率掉期合約，實際上將其於二〇〇七年發行的四億美元定息票據轉換為一項日圓負債為其於內地的人民幣資產作融資。在此安排下，九龍倉將可在十年期票據到期前每年節省約3%的利息支出。

所佔聯營公司及共同發展公司除稅後業績

所佔聯營公司盈利減少至港幣七百萬元(二〇〇七年：港幣二億六千九百萬元)。現代貨箱碼頭於蛇口的投資作出的盈利貢獻增加，惟九龍倉及會德豐地產的若干聯營公司就其中國地產發展項目作出減值撥備，集團所佔聯營公司虧損因而增加。

若不計入該等物業撥備，所佔聯營公司盈利實際增加了10%至港幣二億九千五百萬元(二〇〇七年：港幣二億六千九百萬元)。

稅項

是年稅項支出為港幣十二億零一百萬元(二〇〇七年：港幣四十六億三千九百萬元)，此數額包括就是年投資物業重估盈餘作出的遞延稅項港幣四億九千五百萬元(二〇〇七年：港幣二十五億三千五百萬元)，以及香港利得稅稅率調低1%導致的一項遞延稅項負債下調港幣七億三千八百萬元(二〇〇七年：無)(集團應佔港幣三億七千二百萬元)，這項下調乃涉及以往集團就投資物業重估盈餘所作出的遞延稅項負債撥備。

若不計入上述稅務影響，稅項支出則為港幣十四億四千四百萬元(二〇〇七年：港幣二十一億零四百萬元)，包括九龍倉就正與稅務局討論的主要涉及利息扣減的若干稅務糾紛所作的撥備港幣二億九千二百萬元(二〇〇七年：港幣三億三千六百萬元)，以及一項稅項抵免港幣三億一千四百萬元(二〇〇七年：無)，該稅項抵免乃主要涉及新加坡稅務局作出有利於會德豐地產新加坡的裁決後，會德豐地產新加坡撥回年前為出售一附屬公司所作出的稅項撥備。

少數股東權益

少數股東權益所佔的盈利為港幣四十億六千六百萬元(二〇〇七年：港幣八十二億三千九百萬元)，此乃主要來自九龍倉及會德豐地產的盈利。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利減少55%至港幣三十四億三千二百萬元(二〇〇七年：港幣七十六億一千五百萬元)。每股盈利為港幣1.69元(二〇〇七年：港幣3.75元)。

若不計入為投資作出的特殊減值虧損以及應佔投資物業重估盈餘淨額(已扣除相關遞延稅項支出及因稅率調低1%導致的抵免調整)，股東應佔集團淨盈利則減少9%至港幣三十億九千五百萬元(二〇〇七年：港幣三十四億一千四百萬元)。

茲將來自九龍倉、會德豐地產和本公司及其旗下其它附屬公司的股東應佔集團盈利分析如下。

盈利來自	截至 31/12/2008 止年度 港幣百萬元	截至 31/12/2007 止期間 港幣百萬元
九龍倉集團	2,085	2,886
會德豐地產集團(不計入九龍倉的股息)	847	321
本公司及其旗下其它附屬公司	163	207
未計入特殊撥備及投資物業重估盈餘前盈利	3,095	3,414
應佔投資減值虧損	(811)	(53)
應佔投資物業重估盈餘(扣除遞延稅項後)	776	4,254
應佔稅率下調稅項抵免調整	372	—
股東應佔盈利	3,432	7,615

九龍倉截至二〇〇八年十二月三十一日止年度的盈利為港幣六十二億四千七百萬元(二〇〇七年：港幣一百三十一億四千三百萬元)。若不計入扣除相關稅項抵免調整後的投資物業重估盈餘淨額，九龍倉的淨盈利為港幣四十一億九千四百萬元(二〇〇七年：港幣五十九億四千七百萬元)。

會德豐地產截至二〇〇八年十二月三十一日止年度的盈利為港幣八億一千六百萬元(二〇〇七年：港幣十五億四千萬元)。若不計入扣除相關稅項抵免調整後的投資物業重估盈餘淨額以及投資減值虧損，會德豐地產的淨盈利為港幣十二億九千三百萬元(二〇〇七年：港幣五億七千萬元)。年內會德豐地產從其持有的7%九龍倉權益收取的股息為港幣一億五千五百萬元(二〇〇七年：港幣一億三千八百萬元)。

(II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇〇八年十二月三十一日，集團的股東權益增加4%至港幣五百八十七億元或每股港幣28.91元，於二〇〇七年十二月三十一日則為港幣五百六十七億元或每股港幣27.88元。

若計入少數股東權益，集團的總權益則為港幣一千二百三十二億元(二〇〇七年：港幣一千一百四十二億元)。

總資產

集團的總資產增加11%至港幣一千九百八十二億元(二〇〇七年：港幣一千七百九十一億元)，主要包括投資物業及貨櫃碼頭資產增加港幣五十三億元，透過獨資或合營公司進行的中國地產項目投資增加港幣一百二十二億元，以及銀行存款和現金增加港幣九十八億元，另因投資減少港幣五十三億元而被局部抵銷。

負債及負債比率

集團於二〇〇八年十二月三十一日的負債淨額為港幣二百二十七億元(二〇〇七年：港幣二百一十九億元)，此乃由港幣四百五十六億元的債務減港幣二百二十九億元的銀行存款和現金所得。若不計入九龍倉的負債淨額港幣二百二十一億元(該負債淨額對本公司及其全資附屬公司並無追索權)，負債淨額則為港幣五億七千三百萬元(二〇〇七年：現金淨額港幣十七億元)。茲將集團的負債淨額分析如下：

負債／(現金)淨額	31/12/2008 港幣百萬元	31/12/2007 港幣百萬元
會德豐集團(不包括九龍倉)	573	(1,653)
會德豐／全資附屬公司	4,052	932
會德豐地產	(1,514)	(2,291)
會德豐地產新加坡	(1,965)	(294)
九龍倉集團	22,123	23,565
九龍倉(不包括下列附屬公司)	10,418	13,331
現代貨箱碼頭	10,556	9,602
海港企業	1,807	1,274
有線寬頻	(658)	(642)
集團	22,696	21,912
集團的負債比率：		
負債淨額與股東權益比率	38.6%	38.7%
負債淨額與總權益比率	18.4%	19.2%

九龍倉於二〇〇八年一月完成其供股計劃，並獲得供股款項淨額港幣九十一億元(會德豐及會德豐地產分別為其認購的股份支付港幣三十九億六千二百萬元及港幣六億四千六百萬)。

海港企業於二〇〇八年三月完成其供股計劃，並獲得供股款項淨額港幣二十億元(九龍倉為其認購的股份支付港幣十五億六千萬元)。

財務及可用的信貸

年內集團在災難性金融海嘯發生之前把握了市場出現的機會，增加了其可用備用信貸及債券合共至港幣六百六十八億元(二〇〇七年：港幣五百八十三億元)，當中已提取港幣四百五十六億元。茲將於二〇〇八年十二月三十一日尚未提取的信貸分析如下：

	可用信貸		總負債	
	港幣十億元	港幣十億元	%	未提取信貸 港幣十億元
會德豐集團(不包括九龍倉)	10.3	7.6	17%	2.7
會德豐／全資附屬公司	6.9	5.5	12%	1.4
會德豐地產	0.2	–	0%	0.2
會德豐地產新加坡	3.2	2.1	5%	1.1
九龍倉集團	56.5	38.0	83%	18.5
九龍倉(不包括下列附屬公司)	35.3	24.3	53%	11.0
現代貨箱碼頭	16.5	10.6	23%	5.9
海港企業	4.1	3.1	7%	1.0
有線寬頻	0.6	–	0%	0.6
	66.8	45.6	100%	21.2

上述負債中有為數港幣一百五十三億元(二〇〇七年：港幣六十三億元)乃以賬面值合共港幣四百一十一億元(二〇〇七年：港幣一百六十四億元)的若干發展中物業、固定資產、投資及銀行存款作抵押。

集團的債務主要以港元、美元、人民幣和新加坡元為本位。人民幣和新加坡元借款主要分別用於為集團在國內的地產發展項目及與港口有關的權益投資及在新加坡的物業作融資。

集團嚴格監察及控制衍生金融工具的運用，集團購入的大部分衍生金融工具均主要用以應付集團所面對的利率及外匯波動。

為有利於進行業務和投資活動，集團維持大量餘裕現金(主要以港元、人民幣和新加坡元為本位)及未提取承諾信貸。集團亦持有一個以藍籌證券為主的可供出售投資組合，於二〇〇八年十二月三十一日的總市值為港幣二十三億元(二〇〇七年：港幣七十六億元)，該投資組合可即時變現供集團使用。

集團的營業業務及投資業務帶來的現金淨額

是年集團的淨營業現金流入(在營運資金變動前)為港幣一百零二億元(二〇〇七年：港幣九十四億元)。二〇〇八年營運資金變動導致淨現金流出港幣六十一億元(二〇〇七年：港幣二十一億元)，主要因為九龍倉為其於中國的發展物業支付地價及建築費用所致。集團用於投資業務的淨現金達港幣六十二億元，包括於參與中國地產發展項目的共同發展公司及聯營公司的投資淨額港幣三十九億元，現代貨箱碼頭主要為其中國港口項目興建泊位及購買營運設備的資本性開支港幣三十七億元，以及出售可供出售投資收益港幣十五億元。

主要開支及承擔

茲將年內大致上由九龍倉的核心業務所引致的主要開支及於二〇〇八年十二月三十一日的相關承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇〇八年	於二〇〇八年	
	的開支	十二月三十一日	
	港幣百萬元	已授權 及簽約 港幣百萬元	已授權 但未簽約 港幣百萬元
(甲) 資本性開支			
九龍倉集團			
地產投資／其它	961	803	679
九倉電訊	324	57	142
現代貨箱碼頭(擁有67.6%權益)	2,216	1,356	1,583
有線寬頻(擁有73.8%權益)	144	56	44
	3,645	2,272	2,448
會德豐地產集團及其它	91	9	—
	3,736	2,281	2,448
(乙) 節目及其它			
	103	783	71
(丙) 發展中物業			
九龍倉集團	11,786	14,138	43,268
附屬公司(中國／香港)	8,243	10,600	35,090
共同發展公司及聯營公司(中國)	3,543	3,538	8,178
會德豐地產集團／其它	1,620	1,912	1,739
附屬公司(新加坡／香港)	1,084	1,788	251
聯營公司(中國)	536	124	1,488
	13,406	16,050	45,007

上述九龍倉的地產投資分部的資本性開支主要涉及大上海會德豐廣場、武漢時代廣場和大連時代廣場的建築費用以及投資物業(主要為海港城)的若干裝修及翻新支出。有線寬頻及九倉電訊的資本性開支主要與購置製作和廣播設備、推出網絡及互聯網服務設備有關，而現代貨箱碼頭的資本性開支則主要用作興建大鏟灣第一期及太倉第二期港口。集團分別擁有73.8%、67.6%及74.3%權益的有線寬頻、現代貨箱碼頭及會德豐地產的資本性開支項目皆分別由該等公司自行承擔融資。

除資本性開支外，集團亦為其主要於國內作銷售用途的發展中物業支付港幣一百三十四億元(九龍倉及會德豐地產分別支付港幣一百一十八億元及港幣十六億元)，包括透過聯營公司和共同發展公司發展的項目。

於二〇〇八年十二月三十一日，九龍倉為中國的發展中物業(由其附屬公司或透過聯營公司及共同發展公司發展)所作出的承擔包括須於二〇〇九年及二〇一〇年分期支付的地價約港幣一百一十六億元。各項發展將於未來數年分階段進行。會德豐地產為發展中物業作出的承擔主要涉及於新加坡及香港的地產發展項目。上述承擔將由各集團各自的內部資源(包括餘裕現金)及銀行和其它融資撥付，其它可挪用資源包括可供出售投資及來自銷售及預售物業的收益。

(III) 人力資源

於二〇〇八年十二月三十一日，集團旗下僱員共13,577人(二〇〇七年十二月三十一日：13,384人)。員工薪酬乃按其工作職責和市場薪酬趨勢而釐定，並設有一項酌情性質的周年表現花紅作為不定額酬金，以獎勵個人工作表現及對個別集團的成績和業績作出的貢獻。是年職工成本總額為港幣二十八億一千三百萬元(二〇〇七年：港幣二十五億九千三百萬元)。