

集團業績摘要

- 未計入投資物業重估前的集團盈利增加47%。
- 九龍倉對未計入投資物業重估盈餘前的應佔盈利作出了90%貢獻，而對已計入投資物業重估盈餘後的應佔盈利則作出了93%貢獻。
- 地產投資業務(不包括酒店)的營業額增加11%及除稅(及未計入重估盈餘)前盈利增加23%。
- 地產發展業務的營業額減少61%及除稅前盈利增加30%。中國(毛利率37%)和香港為除稅前盈利作出的貢獻分別為78%及22%。一年前，新加坡(毛利率19%)是主要貢獻者。
- 通訊業務的除稅前盈利錄得33%增幅，營業額則下降9%。
- 全球貿易收縮，物流業務表現欠佳。現代貨箱碼頭實行成本控制措施，減低營業額下跌17%所帶來的影響，並令除稅前盈利僅錄得9%跌幅。是期期末之後，經營環境持續改善。

集團業績

截至二〇〇九年六月三十日止六個月，未計入投資物業重估盈餘前的未經審核股東應佔集團盈利為港幣十七億五千四百萬元，較去年增加47%，而計入重估盈餘後則為港幣三十五億九千九百萬元，較去年減少21%。每股盈利為港幣1.77元(二〇〇八年：港幣2.23元)。

中期股息

董事會已宣布將於二〇〇九年九月三十日派發中期股息每股2.5仙(二〇〇八年：2.5仙)，予在二〇〇九年九月二十三日名列股東登記冊內的股東。

管理層討論及分析

業務評議

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」)

九龍倉的營業額以及除稅及未計入投資物業重估盈餘前盈利分別增長8%至港幣八十六億一千一百萬元及34%至港幣四十五億五千萬元。若不計入投資物業重估盈餘，股東應佔淨盈利增加44%至港幣三十二億九千二百萬元(二〇〇八年：港幣二十二億八千一百萬元)，若計入重估盈餘則減少17%至港幣六十九億七千五百萬元(二〇〇八年：港幣八十三億九千三百萬元)。每股盈利為港幣2.53元(二〇〇八年：港幣3.05元)。

海港城

在龐大的優質租戶組合以及出租率高企這些關鍵因素的支持下，海港城(不計酒店)營業額達港幣二十一億七千三百萬元，較二〇〇八年同期增加11%。營業盈利上升13%至港幣十八億八千一百萬元。

全球金融禍害和人類豬型流感對本地零售市場造成損害，然而來自商場租戶的營業額仍然增長12%至港幣十一億九千七百萬元。租戶的銷售表現依然強勁，零售銷售額按年增長7%，較整體零售市場超出逾11個百分點。出租率維持近100%，續租的基本租金平均增加25%。

儘管需求萎縮令甲級寫字樓市場大受打擊，來自寫字樓租戶的營業額仍上升11%至港幣八億四千二百萬元。承租率於期末時維持在94%水平，續租租金亦有所增長。由於市場上的新供應增加，令即期租金受壓。該集團將進一步改善海港城物業狀況，租務方面亦將靈活應對市場轉變，令海港城在市場上保持領先地位。

時代廣場

時代廣場的營業額為港幣六億八千六百萬元，較二〇〇八年同期增加11%，營業盈利則增加12%至港幣五億九千六百萬元。

來自商場租戶的營業額增加12%至港幣四億五千五百萬元。出租率維持於近100%，租金錄得可觀增長。為繼續在市場上保持領先，現正進行大規模人流改善計劃。第一期中庭的快速扶手電梯工程已於七月完成，第二期工程則計劃於十月完成。

寫字樓續租租金增長，令來自寫字樓租戶的營業額上升8%至港幣二億三千一百萬元。承租率於期末時維持於96%，續租率則高企於71%，續租租戶包括Hudson Global、JTI、華特迪士尼等。

中國的投資物業

四項分別位於北京、上海、重慶和大連的營運中的時代廣場項目全皆表現理想。連同自二〇〇八年年底起開業的大連時代廣場，投資物業的總收入上升11%，營業盈利則上升34%。

大連時代廣場座落於中央商務區，位置優越，是大連最豪華的購物商場，亦是中國東北三省的時裝總匯。租戶於開業後不久即開始錄得強勁的銷售額，許多已在繳付營業額租金，證明該集團於內地重展海港城和時代廣場成功的能力，亦足證國際知名品牌對該集團的商場管理能力的信任與認同。

位於上海南京西路的會德豐廣場是優質甲級寫字樓項目，應佔總樓面面積為一百二十萬平方呎，計劃於二〇一〇年四月落成。

成都國際金融中心是該集團當前的旗艦項目，位於成都市商業中心心臟地帶的紅星路，位置優越，其規模和重要性皆媲美香港的海港城。項目座落市內主要商業區的黃金地段，可直抵毗鄰兩條主要鐵路路線交匯的地鐵站。項目集大型商場、甲級寫字樓、五星級酒店和豪華住宅於一身，目標是成為成都以至整個中國西部足以號稱「西部之最」的全新購物總匯。地盤挖掘工程已於二〇〇九年五月展開，地基工程計劃於二〇〇九年第四季開始。包括大型商場及一座辦公室大樓的第一期計劃於二〇一三年上半年落成。

中國的發展物業

營業額上升港幣十億二千五百萬元至港幣十六億一千二百萬元，除稅前盈利上升港幣六億六千萬元至港幣六億二千六百萬萬元。大連的大連時代廣場和成都的天府時代廣場因已分期落成，故已落實的預售金額皆可入賬。

政府推出刺激經濟措施有助內地物業市場好轉。憑藉成功的品牌建立和執行能力，該集團推出了多項銷售和預售活動，反應非常理想。大部分推出市場的單位皆於數天內以近乎最高位的價格獲認購。整體來說，已出售或預售約二百二十萬平方呎的物業，價值合共人民幣十八億元，主要位於成都、大連、重慶和上海，已達該集團二〇〇九年全年銷售目標的一半。

該集團在成都尤其活躍。天府時代廣場的時代豪庭首六座住宅大樓(其中三座於五月至六月推出市場)已售出超過95%。高新區的時代•晶科名苑首八座住宅大樓(其中四座於四月至六月推出市場)已預售出超過75%。

大連時代廣場已成功出售/預售兩幢住宅大樓時代一號及時代八號超過60%，前者於三月推出市場。

毗鄰長江南岸區彈子石之「國際社區」項目位於重慶未來的企業總部集中地，位置優越，由該集團與中國海外發展按分別佔四成和六成擁有權的比例發展，首十二座住宅大樓已預售出超過75%，已推出市場的商場單位亦已預售出51%。該物業發展包括總樓面面積二千二百六十萬平方呎的高級綜合住宅、公寓/商場項目，預期於二〇一四年前分期落成。

於二〇〇九年六月底，上海匯寧花園已售出87%單位。武漢時代廣場四座住宅大樓及商住大樓已分別售出98%和35%。

其它發展中項目包括上海兩幅地塊(一幅在長寧區淮海西路及一幅在靜安區)、成都兩幅地塊(一幅在雙流發展區及一幅在錦江區)、無錫五幅地塊(兩幅在人民廣場沿京杭運河及三幅在南長區)、蘇州兩幅地塊(一幅在金雞湖與獨墅湖之間，另一幅毗鄰青劍湖)及杭州西湖區一幅地塊。上市附屬公司海港企業有限公司(「海港企業」)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)、常州(新北區)及上海(楊浦區)的優質發展地塊。全部發展項目皆正按計劃進行。

現代貨箱碼頭(九龍倉佔其68%權益的附屬公司)

儘管綜合收入和營業盈利分別下跌17%至港幣十三億五千三百萬元及23%至港幣五億八千三百萬元，預早採取的減省成本措施有效盡量減低盈利的跌幅。除稅前盈利減少9%至港幣七億四千九百萬元。

全球經濟收縮極具破壞力，香港的吞吐量下跌16%至二百四十六萬個標準箱。蘇州太倉國際門戶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。深圳大鏟灣碼頭的業務一直穩步發展。

其它業務

馬哥孛羅酒店

期內全球酒店業深受嚴重環球金融危機和人類豬型流感打擊，海港城內三間酒店及會所的總收入下跌至港幣四億一千萬元(二〇〇八年：港幣五億一千萬元)。期內整體入住率下降至76%(二〇〇八年：84%)，平均房租亦下跌20%。

有線寬頻

非經常性支出令二〇〇八年下半年轉為淨虧損過後，有線寬頻回復盈利能力。

消費和廣告意慾因整體經濟狀況而動搖，影響至整個業界，經營環境依舊充滿競爭。綜合營業盈利雖較去年減少港幣三千九百萬元，但較去年下半年度已經改善了港幣一億二千二百萬元，回復盈利能力。情況好轉乃由於減省成本、折舊支出下降以及令二〇〇八年下半年轉為淨虧損的非經常性項目不再出現所致。該公司的流動資金維持於穩健水平，於二〇〇九年六月三十日的現金淨額增加至港幣六億二千一百萬元(二〇〇八年六月三十日：港幣五億四千五百萬元)。

九倉電訊

儘管市況不利，九倉電訊表現仍領先市場。

與二〇〇九年第一季相比，第二季的經營環境稍微改善，因市場認為最差的情況已過去。商業話音市場的競爭依然熾熱，然而品牌價值和網絡覆蓋面有助該公司深化其於商業數據市場的滲透，若干界別對數據中心的需求於接近期末時開始恢復。

總營業額增加5%至港幣八億三千一百萬元，而營業盈利則上升132%至港幣一億三千二百萬元。正現金流入增加至港幣一億七千九百萬元(二〇〇八年：港幣一億零七百萬元)。

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」)

會德豐地產的股東應佔集團盈利減少60%至港幣二億六千五百萬元(二〇〇八年：港幣六億五千五百萬元)。基本業務穩定，若不包括投資物業重估產生的盈餘淨額，其淨盈利增加27%。兩項因素：(a)新加坡的地產發展收入遠低於去年同期；及(b)就長期股票投資作出的減值撥備則大幅減少，對基本的經常性表現造成重大影響。

香港

半山巴內頓道6D至6E號(「The Babington」)及香港仔香葉道2號的重建項目現正進行。The Babington將包括四十七個優質豪華住宅單位，後者則將重建為高聳的商業大廈。

該集團已購入了位於太子道西211至215C號的物業的全部權益，計劃重建為住宅項目。該物業的最後一個單位乃該集團透過土地審裁處授與的強制售賣令於二〇〇九年四月購入。

截至二〇〇九年六月底，該集團已購入了位於卑路乍街46號的物業的98.5%權益，計劃重建為住宅項目。

會德豐大廈和健威坊於二〇〇九年六月底的出租率分別為96%及97%，租金水平令人滿意。

中國

該集團與招商地產分別各佔五成權益的兩個廣東省佛山市合資項目正在進行。第一個項目位於佛山市內規劃完善的綜合新城區，前臨東平河，地盤面積為二百八十八萬平方呎，為該集團提供應佔總樓面面積二百四十三萬平方呎。聯排別墅第一期預售極受歡迎，全部推出的單位於數周內售罄。十二座低密度住宅樓宇於二〇〇九年三月開始預售，市場反應熱烈，至二〇〇九年六月，全部推出的單位均已售罄。而第二幅地塊則位於禪城區內魁奇路與桂瀾路交界，地盤面積為一百一十五萬平方呎，為該集團提供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前分期落成。

新加坡

按照適用於新加坡的會計準則來計算，會德豐地產(新加坡)有限公司(「會德豐地產新加坡」)(會德豐地產佔其76%權益)於本財政期間的股東應佔盈利為三千八百七十萬新加坡元(二〇〇八年：三千二百一十萬新加坡元)。

發展物業

高檔住宅項目雅茂二期提供一百一十八個公寓單位，現正按進度進行主要建築工程，預計於二〇一〇年落成。全數一百一十八個單位已以理想價格預售。

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，預計於二〇一〇年落成。

Scotts Square位處烏節路的主要購物帶，是一個高檔住宅項目，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。至二〇〇九年六月，公寓單位已預售了77%(以可銷售淨面積計算)。地基工程已完成，現正進行主要建築工程，項目預計於二〇一一年落成。

另一個阿摩園豪宅項目Ardmore 3將計劃重建及出售。Ardmore 3座落於尊貴的阿摩園內，毗鄰雅茂二期，將會是一個國際級豪華住宅項目。目前正檢討興建方案，預計項目的打樁工程將於二〇一〇年展開。

投資物業

位於新加坡烏節路的商業大廈會德豐廣場，於二〇〇九年六月底時承租率幾近100%，租金水平令人滿意。

財務評議

(I) 二〇〇九年中期業績評議

營業額及營業盈利

儘管出現前所未有的金融動蕩，人類豬型流感繼而在全球蔓延，集團於二〇〇九年上半年的業務和財政表現依然穩健。由於缺少了主要物業落成，尤以新加坡為甚，會德豐地產所確認的物業銷售額大幅下跌，其營業額減少91%至港幣三億七千一百萬元(二〇〇八年：港幣三十九億七千三百萬元)。九龍倉的營業額增加8%至港幣八十六億一千一百萬元(二〇〇八年：港幣七十九億九千九百萬元)，主要因為租金收入持續有雙位數字增長及內地的物業銷售量增多所致。這些主要因素加起來令集團的營業額下降26%至港幣九十億八千二百萬元(二〇〇八年：港幣一百二十二億七千三百萬元)。

集團的營業盈利所受的影響相對較小，只下滑7%至港幣四十八億一千四百萬元(二〇〇八年：港幣五十一億八千八百萬元)，主要來自九龍倉港幣四十三億七千四百萬元(二〇〇八年：港幣四十一億四千一百萬元)及會德豐地產港幣二億九千一百萬元(二〇〇八年：港幣九億二千三百萬元)的貢獻。

地產投資

集團的收入及營業盈利分別上升7%及11%至港幣四十二億二千六百萬元(二〇〇八年：港幣三十九億三千三百萬元)及港幣三十一億九千七百萬元(二〇〇八年：港幣二十八億八千六百萬萬元)。儘管九龍倉的酒店表現深受全球經濟不景打擊，但其商場和寫字樓續租租金增長強勁及出租率高企，令其地產投資分部的收入及營業盈利分別錄得7%和10%增長，至港幣三十九億五千三百萬元及港幣二十九億八千八百萬元。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，於二〇〇九年上半年亦錄得較高租金收入。

地產發展

收入及營業盈利分別減少61%及32%至港幣十七億五千萬元(二〇〇八年：港幣四十四億六千八百萬元)及港幣七億五千一百萬元(二〇〇八年：港幣十億九千九百萬元)，主要因為缺少了物業落成以供會德豐地產確認收益所致，但獲九龍倉的物業銷售額和盈利上升所局部抵銷，九龍倉的物業銷售額和盈利分別大幅上升175%及78%至港幣十六億一千二百萬元及港幣五億八千九百萬元，主要因為就內地大連時代廣場和成都天府時代廣場住宅單位所確認的銷售額增加所致。

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益及盈利。然而，本集團則根據香港財務報告準則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，會德豐地產新加坡於期內所確認有關雅茂二期單位和Scotts Square單位的預售收益及盈利，已在本集團的綜合業績內予以撥回和剔除。

於二〇〇九年六月三十日，會德豐地產新加坡已預售雅茂二期全部單位以及Scotts Square的二百三十八個住宅單位(即預售出77%)。集團已撥回尚未確認的累計銷售收益及應佔盈利分別為港幣三十一億三千七百萬元及港幣六億六千二百萬元。

物流

收入及營業盈利分別錄得港幣十四億八千三百萬元(二〇〇八年：港幣十八億三千二百萬元)及港幣六億二千六百萬元(二〇〇八年：港幣八億三千三百萬元)，主要反映出現代貨箱碼頭處理的總吞吐量有所減少。

通訊、媒體及娛樂

收入及營業盈利分別錄得港幣十六億九千三百萬元(二〇〇八年：港幣十八億五千八百萬元)及港幣一億二千九百萬元(二〇〇八年：港幣九千八百萬元)。九倉電訊的營業盈利錄得超過兩倍增幅至港幣一億三千二百萬元(二〇〇八年：港幣五千七百萬元)，而有線寬頻則受收費電視業務較低消費訂戶影響，錄得營業虧損港幣一百萬元(二〇〇八年：盈利港幣四千四百萬元)。

投資及其它

投資營業盈利下降至港幣二億七千四百萬元(二〇〇八年：港幣四億二千四百萬元)，主要反映出售投資盈利減少、在目前環境下利息收入較去年為低以及股息收入減少。

投資物業之公允價值增加

根據獨立估值師按二〇〇九年六月三十日的市值進行的估價，集團的投資物業組合價值港幣一千二百零二億元，以公允價值報值則為港幣一千一百三十八億元(95%)，產生重估盈餘港幣四十五億六千五百萬元(二〇〇八年：港幣七十二億八千萬元)。在扣除相關遞延稅項及少數股東權益合共港幣二十七億三千萬元(二〇〇八年：港幣四十三億零三百萬元)後，應佔重估盈餘淨額港幣十八億三千五百萬元(二〇〇八年：港幣二十九億七千七百萬元)已計入綜合收益表內。

未作重估的投資物業(全皆在發展中)為數港幣六十四億元，並未以公允價值報值，根據經修訂的香港會計準則第40號(投資物業的定義已涵蓋發展中投資物業)，集團會在該等物業的公允價值首次可以可靠地計量或該等物業落成當日的較早者，方會以公允價值計量。

其它扣除淨額

其它扣除淨額港幣一億二千一百萬元涉及會德豐地產新加坡在其第一季業績內為其於SC Global Developments Ltd(「SC Global」)及Hotel Properties Limited的投資作出進一步的減值撥備。該等減值撥備乃按二〇〇九年三月三十一日的市價作出。該等投資隨後於二〇〇九年第二季回升並產生一項應佔盈餘港幣三億五千五百萬元，這項應佔盈餘已按照目前的會計準則於全面收益表內記賬及不會於收益表內變現，直至該等投資出售為止。

二〇〇八年上半年的其它扣除淨額港幣九億六千一百萬元包括分別為SC Global及若干中國項目作出的減值撥備港幣四億八千二百萬元及港幣四億七千九百萬元。

財務支出

按照現行的會計準則，財務成本包括九龍倉訂立的跨貨幣／利率掉期合約的按市價入賬收益港幣一億九千六百萬元(二〇〇八年：支出港幣一億五千二百萬元)，故財務成本被扭曲並減少至港幣二千萬元(二〇〇八年：港幣六億九千八百萬元)。

若不計入掉期合約按市價入賬帶來的未變現變動的影響，並扣除撥作集團相關資產的成本港幣九千七百萬元(二〇〇八年：港幣一億零三百萬元)後，財務支出為港幣二億一千六百萬元(二〇〇八年：港幣五億四千六百萬元)，減少了港幣三億三千萬元，此乃由於目前利率下調所致。

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45%至港幣九千萬元，主要因為參與中國碼頭業務現代貨箱碼頭的聯營公司所作出的貢獻減少所致。來自共同發展公司的盈利貢獻為港幣二千七百萬元(二〇〇八年：港幣一千萬元)，主要包括參與中國物業發展的若干共同發展公司所確認的物業銷售額。

稅項

是期稅項支出為港幣十八億四千二百萬元(二〇〇八年：港幣十四億八千三百萬元)，包括為投資物業重估盈餘作出的遞延稅項港幣七億九千萬元(二〇〇八年：港幣十二億四千一百萬元)，以及一項稅項抵免調整港幣一千九百萬元，該稅項抵免涉及就新加坡企業所得稅稅率調低1%(二〇〇八年：香港利得稅稅率調低1%導致調整港幣八億一千二百萬元)而導致集團就投資物業重估盈餘作出的遞延稅項撥備的下調。

若不計入上述遞延稅項支出及抵免調整，稅項支出為港幣十億七千一百萬元(二〇〇八年：港幣十億五千四百萬元)，包括九龍倉就與稅務局討論主要涉及利息扣減的若干稅務糾紛所作的撥備港幣一億九千四百萬元(二〇〇八年：港幣一億八千三百萬元)。

少數股東權益

少數股東權益所佔的盈利為港幣三十九億一千四百萬元(二〇〇八年：港幣四十九億六千一百萬元)，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21%至港幣三十五億九千九百萬元(二〇〇八年：港幣四十五億四千萬元)。每股盈利為港幣1.77元(二〇〇八年：港幣2.23元)。

若不計入應佔投資物業重估盈餘淨額，股東應佔集團淨盈利為港幣十七億五千四百萬元(二〇〇八年：港幣十一億九千一百萬元)，較二〇〇八年增加47%。

若進一步扣除應佔投資及中國物業減值撥備，股東應佔集團淨盈利則為港幣十八億二千三百萬元(二〇〇八年：港幣十七億三千四百萬元)，較二〇〇八年增加5%。

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：

	截至	
	二〇〇九年 六月三十日	二〇〇八年 六月三十日
	止六個月	
盈利來自：	港幣百萬元	港幣百萬元
九龍倉集團	1,587	1,257
會德豐地產集團(不計入九龍倉的股息)	149	444
本公司及其旗下其它附屬公司	87	33
	<hr/>	<hr/>
未計入特殊撥備及投資物業盈餘淨額前盈利	1,823	1,734
應佔投資減值	(69)	(272)
應佔中國項目減值	—	(271)
	<hr/>	<hr/>
未計入投資物業盈餘淨額前盈利	1,754	1,191
應佔投資物業盈餘(扣除遞延稅項後)	1,835	2,977
應佔稅率下調的稅項抵免調整	10	372
	<hr/>	<hr/>
股東應佔盈利	3,599	4,540

九龍倉二〇〇九年上半年的盈利為港幣六十九億七千五百萬元(二〇〇八年：港幣八十三億九千三百萬元)。若不計入投資物業盈餘淨額及相關遞延稅項的影響，九龍倉的淨盈利為港幣三十二億九千二百萬元(二〇〇八年：港幣二十二億八千一百萬元)，較二〇〇八年增加44%。

會德豐地產二〇〇九年上半年的盈利為港幣二億六千五百萬元(二〇〇八年：港幣六億五千五百萬元)。若不計入投資物業盈餘淨額及相關遞延稅項的影響，會德豐地產的淨盈利為港幣一億九千三百萬元(二〇〇八年：港幣一億五千二百萬元)，較二〇〇八年增加27%。期內會德豐地產從九龍倉收取的股息為港幣八千五百萬元(二〇〇八年：港幣八千五百萬元)。

(II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇〇九年六月三十日，集團的股東權益增加6.9%至港幣六百二十八億元或每股港幣30.90元，於二〇〇八年十二月三十一日則為港幣五百八十七億元或每股港幣28.91元。

若計入少數股東權益，集團的總權益則為港幣一千三百一十億元(二〇〇八年：港幣一千二百三十二億元)。

總資產

集團的總資產增加3%至港幣二千零四十八億元(二〇〇八年：港幣一千九百八十二億元)，主要包括投資物業港幣一千二百零二億元、其它物業及固定資產港幣一百八十四億元、發展中並擬作出售的物業港幣二百二十九億元以及於共同發展公司和聯營公司的權益港幣一百一十八億元(主要為中國物業及港口項目)。其它主要資產包括可供出售投資港幣三十五億元及銀行存款和現金港幣二百四十億元。

集團的投資物業組合佔總資產的59%，包括九龍倉於香港的海港城和時代廣場，兩項物業合共價值港幣八百一十二億元，佔組合的68%。

在以往年度，發展中投資物業並非分類為投資物業，並只按成本列賬。由於相關會計準則變動，該等物業已被分類為投資物業，並須在公允價值首次可以可靠地計量或物業落成當日的較早者，以公允價值計量。

負債及負債比率

集團於二〇〇九年六月三十日的負債淨額減少港幣二十八億元至港幣一百九十九億元(二〇〇八年：港幣二百二十七億元)，此乃由港幣四百三十九億元的債務減去港幣二百四十億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二百零四億元(該負債淨額對本公司及其全資附屬公司並無追索權)及會德豐地產集團的現金淨額港幣四十一億元，會德豐本身的負債淨額則僅為港幣三十六億元。茲將集團的負債淨額分析如下：

	二〇〇九年 六月三十日	二〇〇八年 十二月三十一日
	港幣百萬元	港幣百萬元
負債／(現金)淨額		
會德豐集團(不包括九龍倉)	(560)	573
會德豐／全資附屬公司	3,556	4,052
會德豐地產	(1,565)	(1,514)
會德豐地產新加坡	(2,551)	(1,965)
九龍倉集團	20,439	22,123
九龍倉(不包括下列附屬公司)	9,407	10,418
現代貨箱碼頭	10,862	10,556
海港企業	791	1,807
有線寬頻	(621)	(658)
集團	19,879	22,696

於二〇〇九年六月三十日，負債淨額與總權益比率為15.2%(二〇〇八年：18.4%)。

財務及可用信貸

集團的可用備用信貸及債券為港幣六百三十七億元(二〇〇八年：港幣六百六十八億元)，當中已提取港幣四百三十九億元。茲將於二〇〇九年六月三十日的信貸分析如下：

	可用信貸 港幣十億元	總負債 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)	9.0	7.1	1.9
會德豐／全資附屬公司	6.4	5.5	0.9
會德豐地產新加坡	2.6	1.6	1.0
九龍倉集團	54.7	36.8	17.9
九龍倉(不包括下列附屬公司)	33.3	22.9	10.4
現代貨箱碼頭	16.8	11.1	5.7
海港企業	4.0	2.8	1.2
有線寬頻	0.6	—	0.6
	63.7	43.9	19.8

上述負債中有為數港幣一百五十七億元(二〇〇八年：港幣一百五十三億元)乃以賬面值合共港幣五百三十四億元(二〇〇八年：港幣四百一十一億元)的若干發展中物業、固定資產及投資作抵押。

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分別用於為集團在中國的地產發展項目和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匯率波動。

為有利於進行業務和投資活動，集團持有大量餘裕現金(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，於二〇〇九年六月三十日的總市值為港幣三十五億元(二〇〇八年：港幣二十三億元)，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

是期集團的營業業務帶來經常性流入淨額港幣四十億元(二〇〇八年：現金流出港幣二十五億元)。營業現金流量增加主要因為九龍倉為其於中國的發展物業所支付的地價減少所致。投資業務為集團帶來淨現金流入港幣二億六千一百萬元(二〇〇八年：現金流出港幣三十億元，主要為九龍倉於參與中國地產發展項目的共同發展公司的投資)。

主要開支及承擔

茲將期內大致上由九龍倉的核心業務所引致的主要開支及於二〇〇九年六月三十日的相關承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇〇九年 一月至六月 的開支	於二〇〇九年 六月三十日 的承擔	
	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
(a) 資本性開支			
九龍倉集團			
地產投資	333	6,661	12,291
九倉電訊	119	91	141
有線寬頻(擁有73.8%權益)	125	90	51
現代貨箱碼頭(擁有67.6%權益)	440	1,001	1,633
	1,017	7,843	14,116
會德豐地產集團及其它	31	197	—
總額	1,048	8,040	14,116
(b) 節目製作及其它	54	816	70
(c) 發展中物業			
九龍倉集團	624	8,122	26,811
附屬公司(中國／香港)	582	4,613	20,108
共同發展公司及聯營公司(中國)	42	3,509	6,703
會德豐地產集團／其它	345	1,599	1,502
附屬公司(新加坡／香港)	345	1,294	249
聯營公司(中國)	—	305	1,253
總額	969	9,721	28,313

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用於購置製作和廣播設備、推出網絡及互聯網服務設備，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，集團亦為其發展中物業支付港幣九億六千九百萬元(九龍倉及會德豐地產分別支付港幣六億二千四百萬元及港幣三億四千五百萬元)。

於二〇〇九年六月三十日，九龍倉為發展中並擬作投資及發展中擬作銷售物業(由其附屬公司、聯營公司及共同發展公司發展)所作出的承擔為港幣五百三十九億元，包括須於二〇〇九年至二〇一三年分期支付的地價約港幣一百一十四億元。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為港幣三十億元，主要涉及新加坡、香港及中國的地產發展項目。

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物業銷售及預售收益。

一間附屬公司的供股

海港企業於二〇〇九年五月完成供股，籌集得淨款項約港幣九億三千六百萬元，九龍倉為其認購的股份支付港幣六億五千九百萬元。

(III) 人力資源

於二〇〇九年六月三十日，集團旗下僱員約13,100人，其中包括約1,800名受僱於集團管理的經營業務。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。

企業管治常規守則

於本財政期間內，本公司已遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的證券上市規則(「上市規則」)附錄十四所載的企業管治常規守則所列的所有守則條文，惟其中一條涉及要求主席與行政總裁的角色由不同人士擔任者則除外。由同一人出任本公司主席及履行行政總裁的執行職能被認為較具效益，因此，該項偏離乃被視為合適者。董事會相信經由具經驗和卓越才幹的人士所組成的董事會(其中相當大比例乃獨立非執行董事)的運作，已足夠確保取得本公司的權力與職權兩者間的平衡。