

業務及財務評議

業務評議

會德豐地產有限公司
(「會德豐地產」，擁有100%權益的
附屬公司)

會德豐地產(之前為集團的上市附屬公司)已於二〇一〇年七月以協議安排方式成為集團全資擁有的附屬公司。

香港

會德豐地產於二〇一〇年三月透過與新世界發展各佔五成權益的合營機構，購入了港鐵柯士甸站上蓋兩幅地塊的發展權。兩幅地塊的地盤面積合共為二十九萬五千平方呎，當中集團之應佔樓面面積為六十四萬一千平方呎。總綱發展藍圖及整體建築平面圖已遞交有關部門批核。項目現正進行打樁工程。

重建為多層商業大廈的香港仔香葉道2號項目One Island South，在本年結後已獲竣工證明。項目的總樓面面積為八十一萬二千八百平方呎，其中二十七萬五千二百平方呎已於過往年度預售。集團於二〇一一年年初再售出四十一萬七千六百平方呎，每平方呎平均售價逾港幣六千三百元。其九萬一千平方呎的商場平台將持作投資用途。

何文田太子道西211至215C號的住宅項目現如期進行上蓋工程。該項目提供九萬一千七百平方呎的總樓面面積。修訂契約所須的補地價已議定，現正簽立相關文件。



西環卑路乍街46號的住宅發展項目現正進行地基工程。該項目提供八萬九千平方呎的總樓面面積。

半山The Babington的總樓面面積合共五萬一千九百平方呎，已售出90%，銷售收益為港幣六億一千六百萬元。

地產投資方面，中環兩項物業繼續表現理想。會德豐大廈的出租率為99%，卡佛大廈的寫字樓及商場的出租率分別為99%及95%。

華南地區

會德豐地產於廣東省佛山擁有四個住宅項目，全皆透過與招商各佔五成權益的合營機構進行發展。

二〇一〇年內，新城區依雲水岸加推更多住宅單位，於年結時已售出93%加推單位，每平方米平均售價為人民幣一萬三千元，應佔銷售收益合共為人民幣五億八千五百萬元。若干聯排別墅於二〇一一年年初預售，應佔銷售收益為人民幣一億六千四百萬元，每平方米平均售價為人民幣五萬九千元。該項目的第一期及第二期已經落成，合共提供應佔總樓面面積十二萬六千四百平方米。其它期數合共提供應佔總樓面面積十萬三千三百平方米，建築工程現正進行中。整個項目預計於二〇一三年落成。

位於禪城區的依雲上城於二〇一〇年內推出了五座住宅大樓，年結時已售出了99%，應佔銷售收益合共為人民幣二億二千五百萬元，每平方米平均售價為人民幣九千二百元。建築工程現正進行中，整個項目預計於二〇一四年落成。

二〇一〇年內，與招商各佔五成權益的合營機構購入了三幅地塊，以發展兩個項目。首個項目依雲曦城位於獅山鎮中心，提供十五萬五千平方米的應佔樓面面積，是合營機構於一月以人民幣六億八千萬元購入，計劃發展為高級住宅項目，並於二〇一五年全面落成。

另一個項目依雲天匯位於南海區西面，由兩幅地塊組成，合共提供十一萬二千二百平方米的應佔樓面面積，是合營機構於七月以人民幣十一億元購入。建築工程經已展開，計劃於二〇一五年全面落成。

會德豐地產（新加坡）有限公司 （「會德豐地產新加坡」，擁有75.8%權益的上市附屬公司）

按照香港財務報告準則，會德豐地產新加坡對集團作出的盈利貢獻為港幣十五億六千九百萬元（二〇〇九年：港幣七億三千六百萬元）。

位於烏節路的商業項目會德豐廣場繼續提供穩定的經常性收入，項目於二〇一〇年年底時全數租出。

雅茂二期是一個高檔住宅項目，已於二〇一〇年六月落成。全數一百一十八個公寓單位已售罄，每平方米平均售價逾二千三百新加坡元。

烏節景園是一個豪華住宅項目，已於二〇一〇年五月落成，共提供三十個四房公寓單位，每個單位均擁有私人電梯廳。於二〇一〇年十二月三十一日已售出九個單位，每平方米平均售價逾三千二百新加坡元。

Scotts Square位於烏節路附近，包括一個商場和上蓋的高檔次住宅項目。於二〇一〇年十二月三十一日已預售逾76%公寓單位，每平方米平均售價接近四千新加坡元。商場部分將為集團持有作長線投資用途，預租已展開，若干主要租戶如Hermès已承租，其餘則仍在磋商中。現正進行主要建築工程，計劃於二〇一一年落成。

沿阿摩園而建的豪宅項目Ardmore Three計劃重建及出售，並將發展成一個國際級豪華住宅項

目。項目的設計已經完成，建築工程將於二〇一一年展開，並將於二〇一一年下旬在現場設示範單位。

二〇一一年二月，會德豐地產新加坡以人民幣十四億元在中國杭州富陽市購入了五幅地塊以發展一個項目，項目距離杭州市中心二十二公里。該項目可建成總樓面面積達三十五萬八千平方米的高級住宅，並享有優美山景。設計規劃將會展開。



會德豐廣場
新加坡烏節路

九龍倉集團有限公司 （「九龍倉」，擁有50.02%權益的上市 附屬公司）

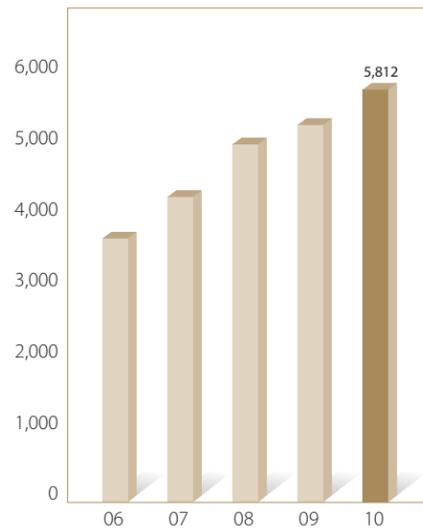
九龍倉截至二〇一〇年十二月三十一日止年度的股東應佔盈利增加86%至港幣三百五十七億五千萬。每股盈利為港幣12.98元。

香港 海港城

海港城（不包括酒店）二〇一〇年的營業額為港幣四十七億五千六百萬元，較二〇〇九年增加6%，營業盈利則增加7%至港幣四十一億零四百萬元。海港城之市值已在二〇一〇年年底獲重估（按成本減累積折舊列報價值的三間酒店不計在內）為港幣八百億元，佔該集團營業資產的37%。

海港城二〇一〇年的零售銷售總額增加30%，達港幣二百零三億元。每平方呎平均銷售額在十二月攀升至近港幣三千元的新高。海港城的銷售額增長較香港整體零售銷售額高出十二個百分點，令其佔市場份額增加至6.3%，成績斐然。二〇一〇年海港城商場部分的營業額增加15%至港幣二十九億二千八百萬元，承租率近乎100%。

海港城
收入（港幣百萬元）



海港城寫字樓的出租率於二〇一〇年年底時攀升至94%，即期租金在二〇一〇年全年內續見升勢。然而，二〇一〇年的營業額錄得7%跌幅，至港幣十五億五千三百萬元，反映市場較早前自二〇〇八年下半年起表現偏軟。二〇一〇年的續租率維持在68%的水平。

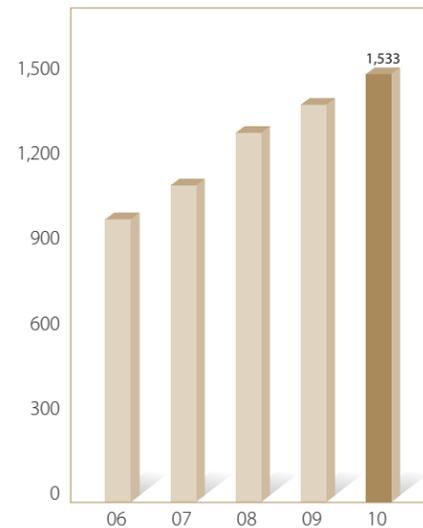
服務式住宅部分的營業額增加8%至港幣二億七千五百萬元。港威豪庭於二〇一〇年年底的出租率維持於92%。

時代廣場

時代廣場的營業額增加8%至港幣十五億三千三百萬元，營業盈利增加8%至港幣十三億四千五百萬元。時代廣場於二〇一〇年年底市值港幣三百億元，佔該集團營業資產的14%。

時代廣場的零售銷售總額在二〇一〇年增加逾20%，較市場超出兩個百分點。零售收入上升13%至港幣十億七千六百萬元，出租率近乎100%，租金增長理想。

時代廣場
收入（港幣百萬元）



時代廣場的寫字樓出租率於年結時增加至96%，即期租金不斷上升。然而，二〇一〇年的營業額下跌3%至港幣四億五千七百萬元，反映市場較早前的偏軟表現。續租率高企於74%。

地產發展

二〇一〇年七月，九龍倉透過與南豐集團各佔一半權益的合營機構以港幣一百零四億元購入了聶歌信山一獨有地塊。聶歌信山本身已是一個「地段名牌」，是崇高社會地位的象徵，其半哩長的私家入口通道提供極高私隱度。該項目可建成總樓面面積三十二萬五千平方呎的超級豪華別墅，建築工程將於二〇一一年展開。

位於荃灣的有線電視大樓南翼現正重建為工業高樓／高樓底大廈，總樓面面積為五十八萬五千平方呎。現正進行上蓋建築工程。

位於九龍灣的九龍貨倉地盤面積為十六萬六千平方呎，已獲准作住宅及商業發展，總樓面面積為八十二萬九千平方呎，現正申請修訂土地契約。

中國

九龍倉將內地資產增加至佔其營業資產50%的策略進展順利。於二〇一〇年年底時，九龍倉的營業資產當中有34%來自內地。隨着二〇一一年年初購入更多地塊，其應佔土地儲備已增加至一千二百萬平方米，並正朝着二千五百萬平方米的目標進發，邁向下一個里程碑。土地儲備的成本合共人民幣六百一十億元，當中約人民幣一百五十億元尚未到期支付。

二〇一〇年中國地產發展的營業額增長18%至港幣三十六億零八百萬元，營業盈利增加22%至港幣十二億三千四百萬元。年內確認的盈利主要來自包括成都時代豪庭、成都時代·晶科名苑、大連時代一號及八號、無錫時代上城和新華路一號的銷售。

由於二〇〇九年出售了北京首都時代廣場，加上重慶時代廣場在二〇一〇年內進行翻新，中國地產投資分部在二〇一〇年的營業額及營業盈利因而減少。投資物業於二〇一〇年年底時市值合共港幣一百八十一億元。

地產發展

九龍倉持續加快於中國的物業銷售。二〇一〇年出售合共五十四萬平方米的物業，應佔銷售收益為人民幣八十八億元，較二〇〇九年上升了91%。二〇一〇年內推出了五個新項目，市場反應熱烈。

常州時代上院於二〇一〇年三月推出市場。整體而言，二〇一〇年推出市場的九百零四個單位於年底時已預售了98%，總收益為人民幣八億八千九百萬元。

杭州高爾夫藝墅是九龍倉與金都各佔五成權益的合營項目，第一期於二〇一〇年四月推出市場。年內推出的單位已售出40%，應佔收益總額為人民幣二億三千一百萬元。

上海璽園於二〇一〇年七月推出市場，在二〇一〇年推出市場的二百六十四個單位已預售了97%，售出面積的每平方米平均售價為人民幣四萬五千五百元，總收益為人民幣二十三億元。

蘇州國賓一號於二〇一〇年八月推出市場，年底時已售出一百零一幢別墅，佔推出單位的91%，每平方米平均售價逾人民幣四萬一千元，總收益為人民幣十五億元。無錫時代上河亦於二〇一〇年八月推出市場，二〇一〇年推出的單位已出售了70%，總收益為人民幣二億四千八百萬元。

在過往年度已推售的項目於二〇一〇年加推不同期數作銷售，這些項目包括成都時代·晶科名苑、成都天府時代廣場及無錫時代上城，全皆受市場歡迎。

購入地塊

九龍倉於二〇一〇年內繼續增加土地儲備，以人民幣一百四十六億元購入了十一幅地塊以發展十個優質項目，應佔總樓面面積為一百四十八萬平方米。年底時的土地儲備總面積增加至一千零六十萬平方米。

二〇一一年年初，九龍倉以人民幣合共一百億元再購入了五幅地塊以發展四個項目，應佔總樓面面積為一百四十三萬平方米，土地儲備隨之增加至一千二百萬平方米，並朝着一千五百萬平方米進發，邁向下一個里程碑。

二〇一〇年，九龍倉全資購入成都成華區地塊、杭州下城區地塊、武漢漢江南面一幅地塊、常州新北區地塊及上海兩幅分別位於松江區及浦東新區的地塊。

九龍倉亦透過與中國海外各佔五成權益的合營機構購入天津河北區一幅地塊，透過與雅戈爾集團各佔五成權益的合營機構購入寧波江北區一幅地塊，以及透過與復地及上海綠地合組、而九龍倉佔四成權益的合營機構，購入無錫南長區一幅地塊。

二〇一一年年初，九龍倉購入蘇州吳中區兩幅地塊、湖南長沙地塊及杭州兩幅分別位於富陽市及余杭區的地塊。

發展中物業

九龍倉繼續於內地建立本地化及可持續的體制，以管理不斷擴展的地產業務。整支華東團隊由當地人組成，而多個於二〇一〇年推出、且表現理想的項目皆由此團隊負責。華西團隊的本地化計劃仍在進行中。九龍倉的中期策略是將中國地產業務的營運全面本地化。

九龍倉所有發展中項目皆按計劃進行。

地產投資

上海會德豐國際廣場已於二〇一〇年五月落成。項目是浦西最高的辦公室大樓，俯瞰靜安公園，提供總樓面面積十一萬四千平方米。項目逾60%樓面已獲承租。租金水平增幅強勁，最新租約每月每平方米逾人民幣三百四十元。

大連時代廣場於二〇一〇年年底時全數租出，每平方米的零售銷售額錄得41%增長。重慶時代廣場於二〇一〇年七月開始進行大型物業改進工程，並將於二〇一一年五月重新開幕。這將令原來的百貨公司變身成時尚購物商場，以保持市場領先地位。大上海時代廣場繼續表現理想。

九龍倉正在成都、重慶、無錫、蘇州和長沙發展一系列國金中心項目，合共提供二百萬平方米的應佔總樓面面積，計劃於二〇一三年至二〇一六年期間推出市場。屆時九龍倉於中國的經常性收入基礎將會倍增。

會德豐國際廣場
中國上海南京西路



成都國際金融中心的總樓面面積為四十三萬九千平方米，由商場、甲級寫字樓、五星級酒店及豪華住宅組成。第一期工程包括商場及一座辦公室大樓，現正進行建築工程，計劃於二〇一三年落成。

重慶國金中心是該集團與中國海外各佔五成權益的合營項目，提供應佔總樓面面積二十二萬三千平方米。該項目包括一個商場平台，以及建於平台上一座具代表性的三百米高樓和四座大樓，提供高檔次商場、甲級寫字樓、五星級酒店及服務式住宅。現正進行建築工程，計劃於二〇一五年全面落成。

無錫國金中心的總樓面面積為二十八萬平方米，將由一座全無錫最高、達三百四十米的大樓及另外兩座大樓組成，提供甲級寫字樓、五星級酒店及豪華住宅。現正進行建築工程，計劃於二〇一五年落成。

蘇州國金中心是九龍倉佔八成權益的合營項目，擬興建一幢樓高四百五十米的摩天地標，提供應佔總樓面面積三十五萬一千平方米，集甲級寫字樓、五星級酒店和豪華公寓於一身，建成後將成為蘇州最高的建築物。項目計劃於二〇一六年落成。

二〇一一年一月，九龍倉於長沙購入一幅優質地塊，用作發展長沙國金中心。項目將興建面積達二十五萬平方米的商場平台，及上蓋建有兩幢高逾三百米的大樓以及一座高樓，提供高檔次商場、甲級寫字樓、五星級酒店及豪華公寓，總樓面面積合共七十萬平方米。項目計劃於二〇一六年落成。

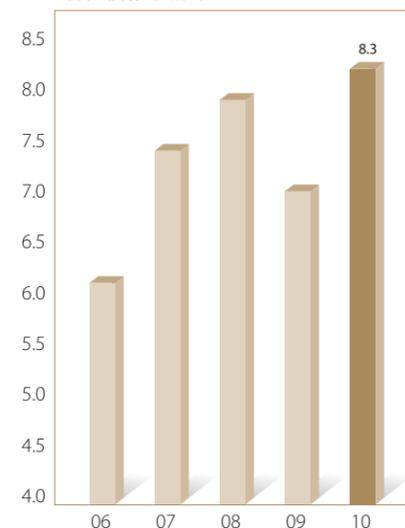
馬哥孛羅酒店

九龍倉在亞太區擁有或管理十間馬哥孛羅酒店。二〇一〇年的酒店及會所總收入增長20%至港幣十一億五千六百萬元。香港三間馬哥孛羅酒店整體入住率上升至85%，平均房租則增加26%。馬哥孛羅酒店於二〇一一年三月在中國酒店星光獎獲選為「中國最佳國際酒店管理集團」。

非地產業務

現代貨箱碼頭 (九龍倉擁有68%權益的附屬公司)
現代貨箱碼頭的綜合收入及營業盈利分別增加15%至港幣三十二億五千二百萬元及31%至港幣十七億一千二百萬元。

現代貨箱碼頭：
吞吐量 (應佔總額)
(百萬個標準箱計)



現代貨箱碼頭香港的吞吐量增長6%至五百四十萬個標準箱。蘇州太倉國際門戶的貨櫃吞吐量增長44%至超逾一百三十萬個標準箱。深圳大鵬灣一期表現強勁，吞吐量增長189%至六十七萬一千個標準箱。

有線寬頻

營業額增加14%至港幣二十億零二百萬元。然而，由於二〇一〇年內一項龐大的非經常性節目開支，因此虧損淨額上升至港幣二億六千七百萬元。年底時持有現金淨額港幣四億四千七百萬元。獨家節目如英格蘭超級足球聯賽、二〇一〇年世界盃、二〇一〇年冬季奧運會，再加上高清廣播服務，令收費電視訂戶於二〇一〇年年底增加10%至破紀錄的一百一十萬戶。

九倉電訊

二〇一〇年對九倉電訊而言是既忙碌又令人雀躍的一年，因為該公司已完成「十全網」計劃第一個重要里程碑；該計劃的目標是於二〇一三年之前將「光進銅退」引入全港95%商業客戶。總收入上升2%至港幣十六億八千萬元，淨盈利為港幣二億零一百萬元，並錄得穩定的淨現金流入。

財務評議

(I) 二〇一〇年度業績評議

由於租金收入持續增長、較高的內地及新加坡物業銷售額和龐大的投資物業重估盈餘，股東應佔集團盈利較二〇〇九年增加93%至前所未有的水平，達港幣二百零一億九千四百萬元。若不計入重估盈餘，集團盈利亦創下新高至港幣四十九億七千四百萬元，較二〇〇九年增加13%。

營業額及營業盈利

由於內地及新加坡的發展物業落成而確認較高的物業銷售，集團營業額增加了28%至創紀錄的港幣二百四十一億八千六百萬元（二〇〇九年：港幣一百八十九億五千七百萬元）。全部其它分部的收入亦錄得增長。

集團的營業盈利增加20%至新紀錄港幣一百一十三億八千四百萬元（二〇〇九年：港幣九十五億零七百萬元），其中港幣九十三億七千二百萬元（二〇〇九年：港幣八十五億五千四百萬元）來自九龍倉及港幣十四億七千七百萬元（二〇〇九年：港幣二億零四百萬元）來自會德豐地產新加坡。

地產投資

收入及營業盈利皆分別增加5%至港幣九十二億零六百萬元（二〇〇九年：港幣八十七億四千四百萬元）及港幣六十九億七千萬元（二〇〇九年：港幣六十六億二千七百萬元），反映商場續租之基本租金穩健及出租率持續高企。酒店亦錄得理想業績，入住率和平均房租皆較低迷的二〇〇九年大有改善。

地產發展

收入及營業盈利分別增加103%及88%至港幣七十六億七千六百萬元（二〇〇九年：港幣三十七億八千二百萬元）及港幣二十七億四千萬元（二〇〇九年：港幣十四億五千四百萬元）。新加坡項目雅茂二期和烏節景園已落成，因此而確認收入港幣三十六億二千九百萬元及營業盈利港幣十二億七千九百萬元。來自內地的收入及營業盈利分別增加18%及22%至港幣三十六億零八百萬元及港幣十二億三千四百萬元，主要的落成物業包括天府時代廣場的時代豪庭、上海新華路一號、無錫時代上城、成都時代·晶科名苑及大連時代一號及八號。

物流

收入及營業盈利分別增加11%及26%至港幣三十四億二千六百萬元（二〇〇九年：港幣三十億九千一百萬元）及港幣十七億九千二百萬元（二〇〇九年：港幣十四億一千八百萬元），主要反映現代貨箱碼頭處理的綜合吞吐量增加21%，部分原因為全球市場復甦，另部分原因為其於內地的港口發展業務增長。

通訊、媒體及娛樂

收入增加8%至港幣三十六億八千二百萬元（二〇〇九年：港幣三十四億零四百萬元），惟錄得營業虧損港幣六千二百萬元（二〇〇九年：盈利港幣一億六千三百萬元）。九倉電訊的營業盈利減少6%至港幣二億零一百萬元，而有線寬頻則擴大了虧損，這是二〇一〇年多項大型體育項目的節目成本龐大所致，其中包括二〇一〇年世界盃、二〇一〇年冬季奧運會、二〇一〇年亞運會以及英格蘭超級足球聯賽。

投資及其它

投資及其它營業盈利增加至港幣三億六千二百萬元（二〇〇九年：港幣二億三千一百萬元），主要由於股息及利息收入增加所致。

投資物業之公允價值增加

集團的投資物業組合於二〇一〇年十二月三十一日的賬面值合共為港幣一千六百二十億元，其中包括根據獨立估值師按當日進行的估值並以公允價值報值的投資物業港幣一千五百六十億元，產生重估盈餘港幣三百零八億三千九百萬元（二〇〇九年：港幣一百三十億七千二百萬元），反映在低息及較強的經濟環境下集團的投資物業表現強勁及其質素亦有所提升。在扣除相關遞延稅項及非控股股東權益合共港幣一百五十六億一千九百萬元（二〇〇九年：港幣七十億二千一百萬元）後，應佔重估盈餘淨額港幣一百五十二億二千萬元（二〇〇九年：港幣六十億五千一百萬元）已計入綜合收益表內。

未作重估的投資物業（全皆在發展中）為數港幣六十億元，並未以公允價值予以列報，而會在其公允價值首次可以可靠地計量之時或該等物業落成當日（以較早者為準），方以公允價值予以列報。

其它收入淨額

是年其它淨收入為港幣八億零五百萬元（二〇〇九年：港幣一億五千四百萬元），包括九龍倉在香港空運貨站有限公司（「香港空運貨站」）成為其聯營公司之後，重估其於香港空運貨站的權益所得的一次性盈餘港幣四億三千七百萬元。其它主要包括出售可供出售投資的盈利及撥回若干物業撥備。

財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣十億八千九百萬元（二〇〇九年：港幣三億九千五百萬元）。按照現行的會計準則，財務支出包括跨貨幣／利率掉期合約的按市價入賬未變現虧損港幣四億四千七百萬元（二〇〇九年：未變現收益港幣四千五百萬元）。

若不計入掉期合約按市價入賬帶來的未變現變動的影響，並扣除撥作資產成本港幣二億九千九百萬元（二〇〇九年：港幣二億三千三百萬元）後，財務支出為港幣六億四千二百萬元（二〇〇九年：港幣四億四千萬元）。

所佔聯營公司及共同發展公司除稅後業績

所佔聯營公司盈利增加65%至港幣三億八千七百萬元（二〇〇九年：港幣二億三千五百萬元），主要來自於年內成為聯營公司的香港空運貨站的貢獻及一間聯營公司就已售佛山物業單位所確認的盈利。來自共同發展公司的貢獻則為港幣九百萬元（二〇〇九年：港幣七千五百萬元）。

所得稅

稅項支出為港幣二十六億三千萬元（二〇〇九年：港幣二十三億零七百萬元），包括為位於內地的投資物業的重估盈餘作出的遞延稅項撥備港幣十一億五千八百萬元（二〇〇九年：港幣六億八千三百萬元）。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出為港幣十四億七千二百萬元（二〇〇九年：港幣十六億二千四百萬元），該數額已扣除九龍倉與稅務局就若干稅務糾紛達成和解而撥回的稅項撥備港幣八億零九百萬元。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利為港幣一百九十五億一千一百萬元（二〇〇九年：港幣一百一十億七千二百萬元），此乃主要來自九龍倉及會德豐地產新加坡的盈利。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利增加93%至港幣二百零一億九千四百萬元（二〇〇九年：港幣一百零四億五千九百萬元）。每股盈利為港幣9.94元（二〇〇九年：港幣5.15元）。

若不計入已扣除相關遞延稅項的投資物業重估盈餘淨額港幣一百五十二億二千萬元（二〇〇九年：港幣六十億五千一百萬元），是年股東應佔集團盈利則為港幣四十九億七千四百萬元（二〇〇九年：港幣四十四億零八百萬元），較二〇〇九年增加13%。

茲將來自九龍倉、會德豐地產新加坡和本公司及其旗下其它附屬公司的股東應佔集團盈利（未計入投資物業重估盈餘前）分析如下：

盈利來自	二〇一〇年 港幣百萬元	二〇〇九年 港幣百萬元 (重新編列)
九龍倉集團	3,878	3,769
會德豐地產新加坡集團	737	29
會德豐及其它附屬公司	359	610
未計入投資物業盈餘前盈利	4,974	4,408
投資物業盈餘（扣除遞延稅項後）	15,220	6,051
股東應佔盈利	20,194	10,459

九龍倉截至二〇一〇年十二月三十一日止年度的盈利為港幣三百五十七億五千萬元（二〇〇九年：港幣一百九十二億五千六百萬元）。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七十九億零五百萬元（二〇〇九年：港幣七十八億一千七百萬元），較二〇〇九年增加1%。

以新加坡公認會計準則為基礎計算，會德豐地產新加坡截至二〇一〇年十二月三十一日止年度的盈利為三億一千六百二十萬新加坡元（二〇〇九年：二億六千二百三十萬新加坡元）。按照香港財務報告準則，會德豐地產新加坡對集團作出的盈利貢獻為港幣十五億六千九百萬元（二〇〇九年：港幣七億三千六百萬元），包括雅茂二期及烏節景園在年內落成後確認的預售盈利。

提早採用《香港會計準則》（「會計準則」）第12號「所得稅」（修訂）

集團已提早採用《會計準則》第12號「所得稅」（修訂），詳情見於財務報表附註34。由於此項會計政策變動，集團毋須為本年度之投資物業重估盈餘所涉及的遞延稅項港幣四十七億七千七百萬元作出撥備及計入現年度的業績之內。除此之外，為數港幣一百四十四億零二百萬元的相關累計遞延稅項撥備（包括二〇〇九年作出撥備的港幣十七億八千二百萬元）已以過往年度調整予以撥回，若干比較數字已作出重新編列。二〇〇九年十二月三十一日的股東權益亦已予以調整及重新編列，因而增加港幣七十二億零七百萬元或每股港幣3.55元。

(II) 流動資金、財務資源與資本性承擔**股東權益與總權益**

於二〇一〇年十二月三十一日，集團的股東權益增加港幣二百三十五億元或31%至港幣一千零四億元（二〇〇九年：港幣七百六十九億元），或每股港幣49.40元（二〇〇九年：每股港幣37.85元）。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加22%至港幣一千九百三十一億元（二〇〇九年：港幣一千五百八十六億元）。

總資產

集團的總資產增加27%至港幣二千八百五十一億元（二〇〇九年：港幣二千二百四十八億元）。總營業資產（不包括銀行存款及現金、持有至到期的投資、可供出售投資、遞延稅項資產及其它衍生金融工具資產）增加29%至港幣二千四百五十億元（二〇〇九年：港幣一千八百九十八億元）。

集團的投資物業組合為港幣一千六百二十億元，佔總營業資產66%，當中包括於香港的海港城（不包括三間酒店）和時代廣場，該兩項物業的市值合共為港幣一千一百零一億元，佔投資物業組合市值的68%。

其它主要營業資產包括其它物業及固定資產港幣一百八十四億元、於共同發展公司和聯營公司的權益（以內地物業發展及港口項目為主）港幣二百三十一億元和發展中及待沽物業港幣三百七十二億元。

按地域分布，集團於內地的營業資產（以物業及貨櫃碼頭為主）增加至港幣七百六十六億元（二〇〇九年：港幣五百五十億元），佔集團營業資產的31%。

負債及負債比率

集團於二〇一〇年十二月三十一日的負債淨額增加港幣一百九十二億元至港幣三百八十一億元（二〇〇九年：港幣一百八十九億元），此乃由港幣六百五十七億元的債務減港幣二百七十六億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三百二十七億元（該負債淨額對本公司及其旗下其它附屬公司皆無追索權）及會德豐地產新加坡的現金淨額港幣四十六億元，會德豐的負債淨額則為港幣一百億元（二〇〇九年：港幣三億元）。茲將集團負債淨額分析如下：

負債／(現金) 淨額	二〇一〇年 港幣百萬元	二〇〇九年 港幣百萬元
九龍倉（不包括下列附屬公司）	23,376	9,392
現代貨箱碼頭	9,932	10,742
海港企業有限公司	(172)	1,829
有線寬頻	(447)	(531)
九龍倉集團	32,689	21,432
會德豐地產新加坡集團	(4,571)	(2,902)
會德豐及其它附屬公司	10,024	348
集團	38,142	18,878

於二〇一〇年十二月三十一日，負債淨額與總權益比率為19.8%（二〇〇九年：11.9%）。

九龍倉於二〇一一年三月完成一項供股計劃並籌集得港幣一百億元，會德豐已為其認購的股份支付港幣五十億元。

財務及備用信貸額

集團於二〇一〇年十二月三十一日的備用信貸額及債券合共港幣八百七十億元（二〇〇九年：港幣六百七十七億元），當中港幣六百五十七億元已被提取。茲將信貸分析如下：

	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
九龍倉（不包括下列附屬公司）	48.3	36.1	12.2
現代貨箱碼頭	14.9	10.1	4.8
海港企業有限公司	4.1	3.4	0.7
有線寬頻	0.3	-	0.3
九龍倉集團	67.6	49.6	18.0
會德豐地產新加坡集團	1.3	0.6	0.7
會德豐及其它附屬公司	18.1	15.5	2.6
集團	87.0	65.7	21.3

上述負債中有為數港幣二百四十三億元（二〇〇九年：港幣一百五十八億元）乃以賬面值合共港幣八百零七億元（二〇〇九年：港幣七百二十六億元）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內地的地產發展項目及港口投資及在新加坡的物業提供資金。

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。

為有利於集團擴展業務和投資活動，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，維持強健的財務狀況。集團亦持有一個以藍籌證券為主的可供出售投資組合，於二〇一〇年十二月三十一日的總市值為港幣一百零七億元（二〇〇九年：港幣四十九億元），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活動帶來的現金流

是年集團的營業業務在營運資金變動前的淨現金流入增加至港幣一百二十三億元（二〇〇九年：港幣一百零五億元），營運資金變動導致淨現金流出港幣七十一億元（二〇〇九年：港幣十一億元），主要由於九龍倉為在內地的發展中銷售物業支付地價及建築費用所致。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣一百六十六億元（二〇〇九年：港幣六十億元），包括私有化會德豐地產支付了港幣六十九億元、於共同發展公司及聯營公司的投資港幣八十九億元，以及購買金融投資港幣五十億元，這又被二〇一〇年所收取的出售北京首都時代廣場所得出售餘款局部抵銷。

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二〇一〇年十二月三十一日的相關承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇一〇年	於二〇一〇年	
	的開支	十二月三十一日的承擔	
	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	3,693	6,790	16,981
地產投資	2,830	6,071	15,352
九倉電訊	352	237	173
有線寬頻（擁有73.8%權益）	251	8	112
現代貨箱碼頭（擁有67.6%權益）	260	474	1,344
會德豐地產新加坡集團	212	51	-
會德豐及其它附屬公司	53	2	-
總計	3,958	6,843	16,981
b. 節目及其它	93	1,761	142
c. 發展中銷售物業			
九龍倉集團	21,130	15,571	54,062
附屬公司（內地／香港）	13,394	10,980	37,060
共同發展公司及聯營公司（內地／香港）	7,736	4,591	17,002
會德豐地產新加坡集團			
附屬公司（新加坡）	1,269	221	-
會德豐及其它附屬公司	2,657	1,105	4,819
附屬公司（香港）	784	333	1,042
共同發展公司及聯營公司（內地／香港）	1,873	772	3,777
總計	25,056	16,897	58,881

九龍倉的地產投資分部的資本性開支主要用於興建上海會德豐國際廣場及成都國際金融中心。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內地的大鏟灣項目。

除資本性開支外，集團亦為其物業發展支付港幣二百五十一億元，當中港幣二百一十一億元涉及九龍倉的開支。

於二〇一〇年十二月三十一日，九龍倉為發展作投資或作銷售用途的物業作出而未償付的承擔總額約為港幣九百一十一億元，包括主要須於二〇一一年至二〇一三年分期支付的應佔地價港幣一百五十二億元。各項發展項目將於未來數年分階段進行。若不計九龍倉的承擔，集團為發展中物業作出的承擔則約為港幣六十二億元，主要涉及新加坡、香港及內地的地產發展項目。

上述承擔將由各集團各自的內部財務資源（包括餘裕現金）、營運帶來的現金流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。

二〇一〇年年結之後，九龍倉於內地長沙、蘇州及杭州購入了另外五幅地塊以發展四個項目，應佔地價總額為港幣一百二十二億元。會德豐地產新加坡亦於杭州購入了五幅地塊以發展一個項目，應佔地價總額為港幣十七億元。

(III) 會德豐地產私有化

會德豐地產根據公司條例第166條以協議安排方式按每股港幣十三元的註銷價進行的私有化已於二〇一〇年七月二十二日生效，總代價港幣六十九億零五百萬元已予以支付。私有化產生的收益港幣十億八千八百萬元已按照現行會計準則於權益內予以確認。

(IV) 人力資源

於二〇一〇年十二月三十一日，集團旗下僱員約一萬三千八百人，其中包括約二千二百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，以獎勵員工的個人工作表現及員工對集團的成績和業績所作出的貢獻。