

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)

香港仔One Island South於六月落成。項目對面為南港島綫港鐵站出口，該港鐵站預期將於二〇一五年啟用。寫字樓層已售罄，涉及樓面面積共七十二萬二千三百平方呎，總收益為港幣三十三億元，淨盈利為港幣十七億元。九萬零五百平方呎的商場平台持有作投資用途，現正招租。

西九龍港鐵柯士甸站項目將發展為優質住宅物業，集團與新世界發展各佔五成權益，應佔樓面面積為六十四萬一千平方呎。項目位於港鐵站上蓋，毗鄰往返內地的未來高鐵總站（計劃於二〇一五年通車），並處於發展中的西九龍文化區主入口位置。總綱發展藍圖及整體建築平面圖已獲批准，現正進行地基工程。

何文田Kadoorie Hill住宅發展項目（太子道西211至215C號）樓面面積為九萬一千七百平方呎，現正進行上蓋工程。修訂契約所須的補地價款項已於三月支付。項目計劃於二〇一二年年中開始預售，惟須視乎申請預售的批核進展而定。

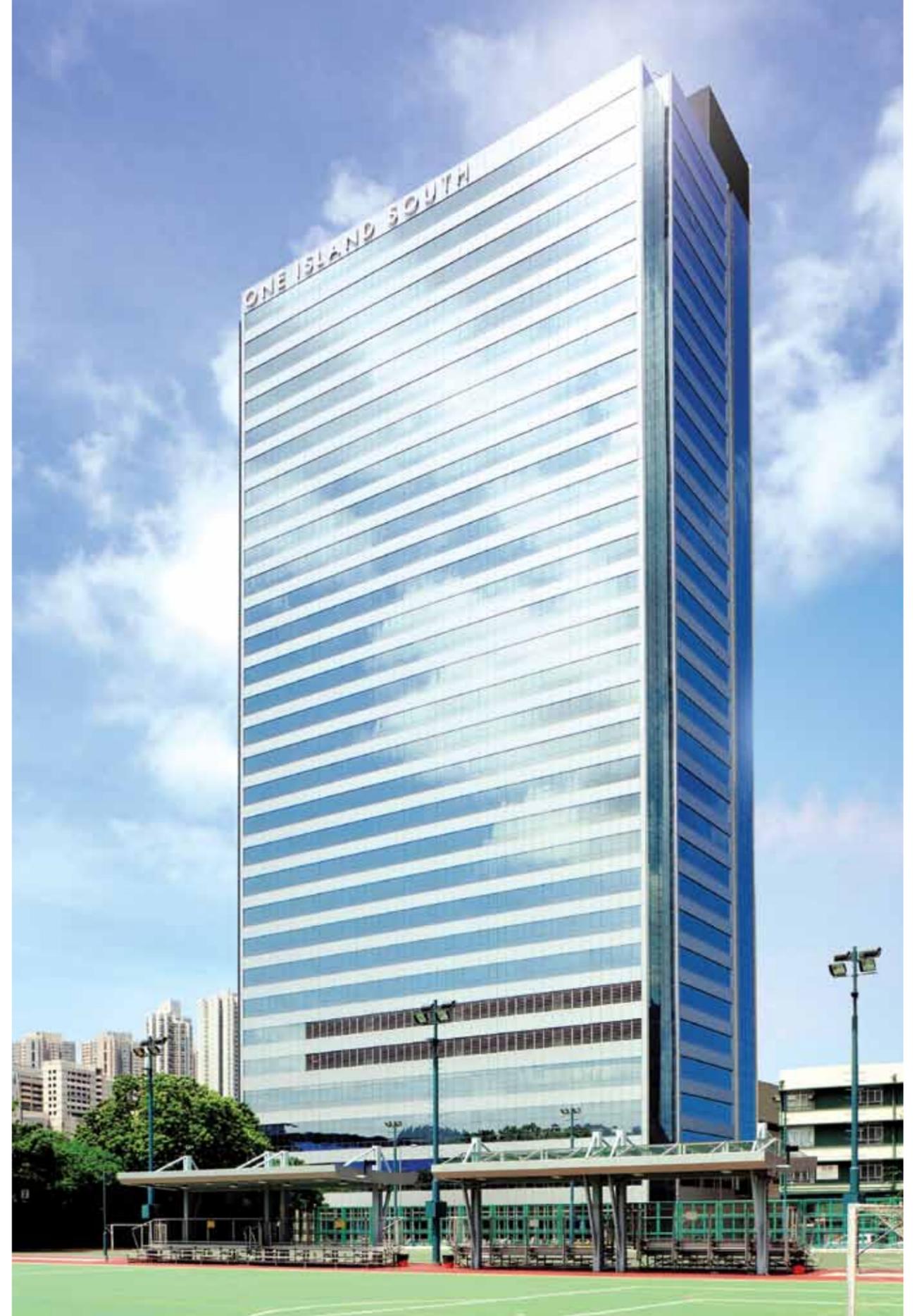
西環Lexington Hill住宅發展項目（卑路乍街46號）現正進行建築工程，樓面面積為十萬二千九百平方呎，於二〇一二年二月推出預售，一百零四個單位中已迅速售出一百零一個單位，每平方呎平均售價為港幣一萬一千七百元，預售收益合共為港幣十一億元。

會德豐地產於七月以港幣三十五億元購入位於觀塘偉業街、順業街與海濱道交界的臨海商業用地，地盤面積為七萬六千二百平方呎。項目提供九十一萬四千九百平方呎的樓面面積，將發展為兩幢甲級寫字樓，眺望維港及未來啟德郵輪碼頭，往返牛頭角港鐵站交通便捷。整體建築平面圖已遞交予相關部門批核。

會德豐地產於八月以港幣四十億元購入位於紅磡商業核心區紅鸞道與建灣街交界的商業用地，地盤面積為十四萬七千五百平方呎。項目提供五十九萬平方呎的樓面面積，將發展為兩幢甲級寫字樓和兩幢低建築高度的商場，前臨維港景致，鄰近東鐵線、西鐵線、往返廣州的城際直通車、未來港鐵沙中綫（計劃於二〇二〇年通車）及未來港鐵觀塘綫延綫部分的黃埔站（計劃於二〇一五年通車）。總綱發展藍圖已遞交予相關部門批核。

二〇一二年一月，會德豐地產透過公開投標成功以港幣十九億元投得地盤面積共八萬八千八百平方呎的將軍澳住宅用地。項目的樓面面積為四十八萬八千二百平方呎，鄰近港鐵將軍澳站，交通網絡四通八達，設計規劃即將展開。

會德豐地產於六月將廣東佛山四個合營住宅項目的50%權益出售予九龍倉，作價為港幣三十四億元，此乃按物業之估值港幣五十一億元而釐定。



One Island South
香港香葉道

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)

按照香港財務報告準則，會德豐地產新加坡於二〇一一年對集團作出的盈利貢獻為港幣三十八億五千五百萬元(二〇一〇年：港幣十五億六千九百萬元)。

位於烏節路購物地帶心臟地段、坐落於商場平台的高檔住宅項目Scotts Square於八月落成。公寓單位已售出84%，每平方呎平均售價為四千新加坡元，為集團帶來應佔淨盈利港幣二十三億元。年杪時商場平台已租出92%，租戶包括國際著名品牌Anne Fontaine、Hermès、Michael Kors、On Pedder及Sincere Fine Watches。

會德豐廣場是位於烏節路的優質商業項目，在二〇一一年全年的平均出租率為97%，繼續提供穩定的經常性收入。該物業續租率理想，超過75%。馬莎百貨將於二〇一二年第二季在會德豐廣場開設旗艦店。

豪華住宅項目烏節景園於二〇一〇年落成，共提供三十個四房公寓單位，每個單位均擁有私人電梯廳，年杪時已售出43%單位，每平方呎平均售價逾三千二百新加坡元。

沿阿摩園而建、三十六層高的豪宅項目Ardmore Three已展開建築工程，計劃於二〇一四年全面落成，而為二〇一二年推售而準備的示範單位已完成。

會德豐地產新加坡於二〇一一年二月購入五幅位於中國杭州富陽市的地塊以發展高級住宅，地塊距離杭州市中心二十二公里，項目可建成樓面面積共三十五萬八千平方米的高級住宅。現正進行設計規劃，建築工程將於二〇一二年展開。

九龍倉集團有限公司
(「九龍倉」，擁有50.39%權益)

若不計入投資物業重估盈餘及特殊項目，九龍倉二〇一一年度的股東應佔盈利增加14%至港幣八十億八千三百萬元。每股核心盈利為港幣2.70元(二〇一〇年：港幣2.51元)。

特殊項目減少港幣二十一億七千三百萬元，是由於二〇一〇年有若干一次性盈利以及二〇一一年有一項較往年為高、共值港幣十三億五千六百萬元的支出(主要為按市價入賬的長期利率掉期合約支出)所致。

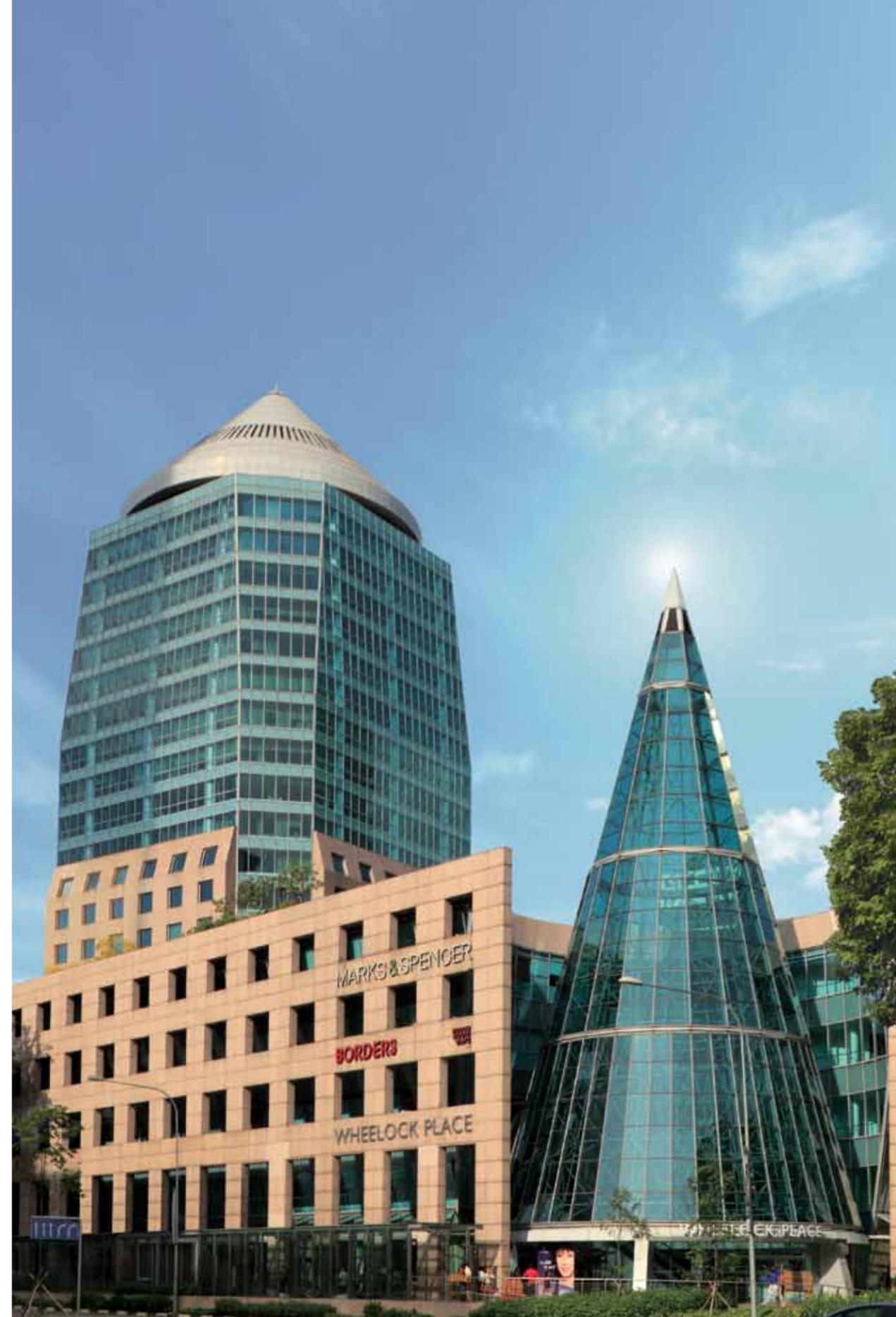
若計入投資物業重估盈餘及特殊項目，九龍倉的股東應佔盈利則為港幣三百零五億六千八百萬元(二〇一〇年：港幣三百五十七億五千萬元)。每股基本盈利為港幣10.22元(二〇一〇年重新編列：港幣12.64元)。

海港城

營業額(不包括酒店)增加15%至港幣五十四億八千五百萬元，營業盈利增加15%至港幣四十七億三千四百萬元。撇除三間酒店，海港城的市值已在二〇一一年年結時獲重估為港幣九百三十六億元，佔九龍倉營業資產的34%。

是年海港城創下紀錄，零售銷售額增長34%，達港幣二百七十一億元，較香港整體零售業銷售額增長高出九個百分點，令海港城在香港零售業銷售額的市場佔有率增加至6.7%。每平方呎平均銷售額在十二月創下超過港幣三千六百元的紀錄。二〇一一年海港城商場部分的營業額增加22%至港幣三十五億七千一百萬元，承租率維持於幾近100%。

海港城寫字樓的出租率在年杪時攀升至96%，營業額增加4%至港幣十六億一千四百萬元，續租率維持在69%的穩健水平。服務式住宅部分的營業額增加9%至港幣三億元，出租率於年杪時維持於89%。



會德豐廣場
新加坡烏節路

時代廣場

營業額增加13%至港幣十七億三千二百萬元，營業盈利增加13%至港幣十五億二千二百萬元。時代廣場的市值已在二〇一一年年結時獲重估為港幣三百七十億元，佔九龍倉營業資產的13%。

時代廣場依然是香港最成功的多層直立式商場。二〇一一年的零售銷售額增長逾24%，商場收入增加17%至港幣十二億五千八百萬元，出租率維持於幾近100%。為提供更多零售選擇，位於時代廣場的戲院將會搬往更高樓層，戲院搬遷後所騰空的地下及低層樓面將重新裝修並引入新的零售品牌。

寫字樓部分的營業額增加4%至港幣四億七千四百萬元，出租率於年杪時增加至近99%。

山頂物業組合及其它香港物業

山頂道77號、種植道1號及Mountain Court的重建計劃在二〇一二年下半年展開。

荷里活廣場二〇一一年的收入錄得8%增長，至港幣三億八千萬元，平均出租率超過99%。

截至二〇一二年三月中荃灣One Midtown已預售近80%，每平方呎平均售價為港幣三千七百元，預售收益為港幣十九億元。項目將於二〇一二年下半年落成。

二〇一二年三月初，九龍倉簽訂一項協議，出售位於沙田、面積達三十四萬九千平方呎的商業項目匯達大廈，作價港幣十三億元，該項交易預期於二〇一二年五月完成。

聶歌信山豪華住宅項目的總綱發展藍圖及整體建築平面圖已獲批准。九龍貨倉重建項目現正申請修訂土地契約。九倉電訊廣場已獲准重建為甲級商業大廈。

中國物業

地產發展

於二〇一一年物業落成量有所增加，當中五十四萬六千平方米落成及予以確認入賬。附屬公司項目落成帶來營業額港幣六十三億四千三百萬元，較二〇一〇年增長76%。營業盈利增長84%至港幣二十二億七千四百萬元。年內確認入賬的盈利包括來自成都天府時代廣場及時代·晶科名苑、蘇州國賓一號以及常州時代上院的重大貢獻。

銷售

二〇一一年有九個新項目推出市場預售。連同較早前已經推出的項目，九龍倉有二十三個項目正在市場上銷售，遍布十一個城市。

年內合共售出八十五萬四千平方米的物業，應佔銷售所得為人民幣一百二十七億元，較二〇一〇年上升了44%。於二〇一一年年杪，已預售但尚未確認入賬的銷售淨額（已扣除商業稅）累計增加至人民幣一百三十五億元，涉及九十萬三千平方米的物業。

華東方面，於二〇一一年新推售的項目應佔銷售所得總額為人民幣十五億元。貢獻最大者為蘇州時代上城，銷售所得為人民幣十一億元。其它包括於七月推出的無錫蠶園及於九月推出市場的蘇州雍景灣。

華西方面，於二〇一一年新推售的項目應佔銷售所得總額為人民幣十二億元。貢獻最大者為重慶寰宇天下，達人民幣九億七千七百萬元。其它包括重慶紫御江山和成都雍錦匯及御園。

天津方面，應佔銷售所得為人民幣十四億元，主要來自北寧灣和雍華府。

較早前已推出的項目於二〇一一年內加推單位，市場反應甚佳，當中包括成都天府時代廣場及上海蠶園，分別帶來人民幣十四億元及人民幣十三億元的銷售收益。

購入地塊及發展進度

二〇一一年，九龍倉以人民幣一百三十五億元於長沙、佛山、廣州、杭州及蘇州購入十一幅地塊進行九個發展項目，應佔樓面面積為二百一十萬平方米。

九龍倉於中國的土地儲備在年杪時達一千二百二十萬平方米，遍布十四個城市。

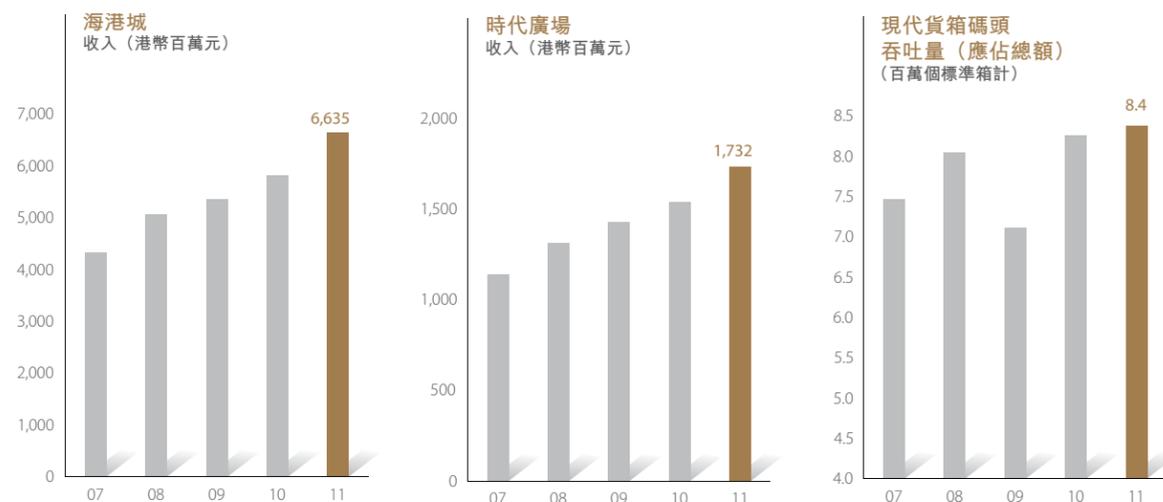
二〇一二年伊始，九龍倉透過與招商地產各佔一半的合營公司增購一個北京住宅項目，該項目的應佔樓面面積為九萬一千平方米，應佔成本為人民幣十二億元。

全部發展中項目皆按計劃進行。

地產投資

九龍倉繼續於中國發展投資物業組合，以提供長期經常性收入。中國地產投資分部的營業額增加69%至港幣七億九千六百萬元，營業盈利增長121%至港幣四億九千三百萬元。已落成的投資物業的價值於二〇一一年年杪獲重估為港幣一百四十五億元。

上海會德豐國際廣場於年杪時已有超過80%的寫字樓樓面獲承租。二〇一一年平均即期租金接近每平方米人民幣三百六十元，而最高租金則為每平方米人民幣四百八十元，為上海寫字樓最高的租金之一。



重慶時代廣場完成物業翻新工程，並已於七月重新開幕。翻新後的購物商場除成功吸引Louis Vuitton於重慶開設當地首間及唯一一間旗艦店外，亦吸引其它國際著名品牌進駐。二〇一一年年杪時，93%商場樓面已獲承租。

大連時代廣場於二〇一一年的零售銷售額錄得28%增長。大上海時代廣場的商場平台將於二〇一二年年中展開大型翻新工程。

九龍倉正在成都、重慶、無錫、蘇州及長沙五個城市發展一系列國際金融中心。隨著五個國際金融中心在二〇一三年至二〇一六年期間落成，九龍倉在中國的經常性租金收入基礎將會倍增。

成都國際金融中心商場的預租進展非常順利，超過30%的樓面面積已獲承租，另有30%已進入最後磋商階段，已簽約的租金超出預期。商場及其中一座辦公室大樓預計於二〇一三年下半年落成。

馬哥孛羅酒店

九龍倉在亞太區經營其所擁有或管理的十三間馬哥孛羅酒店。二〇一一年新增泰國布吉島Panwa Beach Resort，二〇一二年年初再新增佛山嶺南天地馬哥孛羅酒店和蘇州馬哥孛羅酒店。一系列九間新酒店已確定將會在二〇一六年之前於內地及菲律賓開業，另外亦會新增其它酒店，以大幅拓展馬哥孛羅酒店的網絡。

二〇一一年馬哥孛羅酒店及會所的收入增加10%至港幣十二億七千七百萬元，營業盈利增加13%至港幣三億七千四百萬元。

全部馬哥孛羅酒店於二〇一一年皆表現強勁，各間酒店在其所處的競爭環境下，每間可供出租客房的收入皆位列最高水平。香港三間馬哥孛羅酒店的整體入住率達85%，平均房租增加20%。年內馬哥孛羅香港酒店的房間翻新工程已經完成，而太子酒店及港威酒店亦將分別於二〇一二年及二〇一三年完成翻新。

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增加5%至港幣三十四億一千六百萬元，然而營業盈利下跌10%至港幣十五億四千六百萬元，這是由於二〇一〇年有一次性收益，以及營業成本較去年為高所致。香港的吞吐量輕微下跌至五百三十萬個標準箱。內地方面，蘇州太倉國際門戶的吞吐量增長12%至一百五十萬個標準箱，深圳大鵬灣碼頭（一期）則增加5%至七十萬七千個標準箱。

有線寬頻

(九龍倉擁有74%權益的附屬公司)

營業額增加5%至港幣二十一億一千萬元，而淨虧損則由前一年的港幣二億六千七百萬元收窄至港幣一億七千九百萬元。財務狀況維持穩健，現金淨額達港幣三億三千八百萬元。收費電視訂戶數目在二〇一一年穩定增長，加上廣告業務收益錄得新高，收費電視的營業額增加12%至港幣十七億四千九百萬元。

九倉電訊

收入上升4%至港幣十七億五千三百萬元，營業盈利上升14%至港幣二億三千萬元，兩者皆創下九倉電訊的紀錄。儘管於網絡及科技資訊基建作進取的投資，該公司仍能按計劃維持穩定的淨現金流入。



會德豐國際廣場
中國上海南京西路

財務評議

(I) 二〇一一年度業績評議

二〇一一年集團錄得強健的業績，營業額、營業盈利及淨盈利均創新高。可觀的業績由持續強勁的租金收入帶動，同時亦受惠於集團旗下主要附屬公司會德豐地產、會德豐地產新加坡及九龍倉分別在香港、新加坡及內地極之理想的物業銷售。

股東應佔集團盈利增加13%，創下港幣二百二十八億六千六百萬元的另一紀錄新高(二〇一〇年：港幣二百零一億九千四百萬元)。若不計入投資物業重估盈餘淨額及特殊項目，集團的核心盈利為港幣九十億三千八百萬元(二〇一〇年：港幣四十五億八千二百萬元)，較二〇一〇年增加97%。

營業額及營業盈利

由於確認較高的物業銷售收益，集團營業額增加43%至創紀錄的港幣三百四十五億五千八百萬元(二〇一〇年：港幣二百四十一億八千六百萬元)。其它業務分部的收入皆錄得增長。

集團營業盈利增加56%至另一新高港幣一百七十七億三千萬元(二〇一〇年：港幣一百一十三億八千四百萬元)，其中港幣一百一十三億八千八百萬元(二〇一〇年：港幣九十三億七千二百萬元)來自九龍倉，港幣三十八億八千萬元(二〇一〇年：港幣十四億七千七百萬元)來自會德豐地產新加坡，及港幣二十四億六千二百萬元(二〇一〇年：港幣五億三千五百萬元)來自會德豐及其旗下其它附屬公司(主要為會德豐地產)。

地產投資

收入及營業盈利皆分別增加16%至港幣一百零六億七千萬元(二〇一〇年：港幣九十二億零六百萬元)及港幣八十一億零八百萬元(二〇一〇年：港幣六十九億七千萬元)，反映零售租戶銷售額錄得佳績令零售租金加速增長，以及寫字樓續租租金持續上升。受惠於全新的上海會德豐國際廣場及重新開幕的重慶時代廣場，以及其它物業的續租租金穩健，來自內地的收入增加69%至港幣七億九千六百萬元。酒店方面，平均房租增加以及出租率維持於高水平，因此得以持續錄得理想業績。

地產發展

收入及營業盈利分別增加109%及194%至港幣一百六十億二千一百萬元(二〇一〇年：港幣七十六億七千六百萬元)及港幣八十億五千八百萬元(二〇一〇年：港幣二十七億四千萬元)。

香港方面，One Island South已落成，寫字樓單位亦已售罄，因而得以確認收入港幣三十三億三千五百萬元及營業盈利港幣二十億七千萬元。

新加坡方面，Scotts Square已落成，並已預售84%住宅單位，帶來港幣六十億八千三百萬元的收入及港幣三十五億九千九百萬元的營業盈利。

內地方面，隨着成都天府時代廣場和時代·晶科名苑、蘇州國賓一號、常州時代上院及無錫時代上河分期落成，確認的物業銷售額及營業盈利分別增加76%及84%至港幣六十三億四千三百萬元及港幣二十二億七千四百萬元。

年內集團已簽訂的物業銷售額(包括合營項目的應佔銷售額)為港幣一百九十九億元(二〇一〇年：港幣一百二十一億元)。於二〇一一年年結時累計預售額(尚待各項物業分階段落成時確認入賬)增加至港幣一百七十二億元，大部分來自內地的物業銷售。

物流

收入增加3%至港幣三十五億二千萬元(二〇一〇年：港幣三十四億二千六百萬元)，反映現代貨箱碼頭處理的吞吐量增加。惟營業盈利減少13%至港幣十五億六千三百萬元(二〇一〇年：港幣十七億九千二百萬元)，主要是現代貨箱碼頭的收入增加不足以彌補較高的營運開支及缺少一次性的收益所致。

通訊、媒體及娛樂

收入增加5%至港幣三十八億六千三百萬元(二〇一〇年：港幣三十六億八千二百萬元)，通訊、媒體及娛樂分部轉虧為盈，錄得營業盈利港幣四千五百萬元(二〇一〇年：虧損港幣六千二百萬元)。九倉電訊的營業盈利增加14%至港幣二億三千萬元，而有線寬頻的營業虧損則減少26%至港幣一億八千六百萬元。

投資及其它

投資及其它營業盈利增加至港幣五億二千五百萬元(二〇一〇年：港幣三億六千二百萬元)，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二〇一一年十二月三十一日的賬面值增加至港幣二千零五億元(二〇一〇年：港幣一千六百二十億元)，其中包括根據按當日進行的獨立估值並以公允價值報值的投資物業港幣一千八百四十四億元，產生重估盈餘港幣二百七十六億五千一百萬元(二〇一〇年：港幣三百零八億三千九百萬元)。在扣除相關遞延稅項及非控股股東權益合共港幣一百三十一億四千四百萬元(二〇一〇年：港幣一百五十六億一千九百萬元)後，應佔重估盈餘淨額港幣一百四十五億零七百萬元(二〇一〇年：港幣一百五十二億二千萬元)已計入綜合收益表內。

未作重估的投資物業(全皆在發展中)為數港幣一百六十一億元，並未以公允價值予以列報，而直至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

其它收入淨額為港幣六億二千九百萬元(二〇一〇年：港幣八億零五百萬元)，主要包括出售可供出售投資所得盈利港幣一億八千四百萬元(二〇一〇年：港幣一億七千八百萬元)及匯兌收益淨額港幣四億一千七百萬元(二〇一〇年：虧損港幣六千三百萬元)。其它收入淨額減少主要因為二〇一〇年包括了香港空運貨站有限公司成為九龍倉聯營公司之後重估於該公司的權益而錄得港幣四億三千七百萬元的一次性盈餘。

財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣二十七億四千七百萬元(二〇一〇年：港幣十億八千九百萬元)。按照現行的會計準則，財務支出包括跨貨幣/利率掉期合約按市價入賬的未變現虧損港幣十三億八千七百萬元(二〇一〇年：港幣四億四千七百萬元)。扣除非控股股東權益後的應佔虧損淨額為港幣六億七千九百萬元(二〇一〇年：港幣二億零九百萬元)。

若不計入按市價入賬未變現虧損，並扣除撥作資產成本港幣五億一千萬元(二〇一〇年：港幣二億九千九百萬元)，財務支出為港幣十三億六千萬元(二〇一〇年：港幣六億四千二百萬元)，增加了港幣七億一千八百萬元，主要因為借款增加及實際借貸利率上升所致。

所佔聯營公司及共同發展公司除稅後業績

所佔聯營公司盈利增加港幣四億三千八百萬元至港幣八億二千五百萬元(二〇一〇年：港幣三億八千七百萬元)，主要因為確認部分因出售四個佛山合營項目予九龍倉而產生的未變現盈利。所佔共同發展公司盈利增加港幣二千五百萬元至港幣三千四百萬元(二〇一〇年：港幣九百萬元)，反映現代貨箱碼頭於內地的港口投資的盈利貢獻增加。

所得稅

稅項支出為港幣四十三億三千八百萬元(二〇一〇年：港幣二十六億三千萬元)，當中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九億零一百萬元(二〇一〇年：港幣十一億五千八百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加至港幣三十四億三千七百萬元(二〇一〇年：港幣十四億七千二百萬元)，主要因為確認來自One Island South及Scotts Square的盈利，以及缺少了九龍倉與稅務局就若干稅務糾紛達成和解而於二〇一〇年撥回的稅項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一百六十九億一千八百萬元(二〇一〇年：港幣一百九十五億一千一百萬元)，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13%至港幣二百二十八億六千六百萬元(二〇一〇年：港幣二百零一億九千四百萬元)。每股盈利為港幣11.25元(二〇一〇年：港幣9.94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一百四十五億零七百萬元(二〇一〇年：港幣一百五十二億二千萬元)，是年股東應佔集團盈利則為港幣八十三億五千九百萬元(二〇一〇年：港幣四十九億七千四百萬元)，較二〇一〇年增加68%。

若進一步扣除二〇一〇年應佔特殊稅項撥回及一聯營公司的重估盈餘以及應佔掉期合約按市價入賬虧損港幣六億七千九百萬元，股東應佔集團核心盈利則會上升97%至港幣九十億三千八百萬元(二〇一〇年：港幣四十五億八千二百萬元)。每股核心盈利為港幣4.45元(二〇一〇年：港幣2.26元)。

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(未計入特殊項目及投資物業重估盈餘)分析如下：

盈利來自	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
九龍倉集團	4,053	3,486
會德豐地產新加坡集團	2,457	737
會德豐及其它附屬公司	2,528	359
核心盈利	9,038	4,582
應佔掉期合約按市價入賬虧損	(679)	(209)
應佔稅項撥回	-	390
應佔一聯營公司重估盈餘	-	211
未計入投資物業盈餘前盈利	8,359	4,974
投資物業盈餘(扣除遞延稅項後)	14,507	15,220
股東應佔盈利	22,866	20,194

九龍倉截至二〇一一年十二月三十一日止年度的盈利減少14%至港幣三百零五億六千八百萬元(二〇一〇年：港幣三百五十七億五千萬元)。若不計入投資物業盈餘淨額，九龍倉的淨盈利則為港幣六十七億二千七百萬元(二〇一〇年：港幣七十九億零五百萬元)。未計入投資物業盈餘及上述特殊項目前，九龍倉的核心盈利增加14%至港幣八十億八千三百萬元(二〇一〇年：港幣七十億八千八百萬元)。

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡截至二〇一一年十二月三十一日止年度的盈利為二億九千一百二十萬新加坡元(二〇一〇年：三億二千五百六十萬新加坡元)。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三十八億五千五百萬元(二〇一〇年：港幣十五億六千九百萬元)，當中包括Scotts Square於年內落成後予以確認的預售盈利。

(II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇一一年十二月三十一日，集團的股東權益增加22%至港幣一千二百二十六億元(二〇一〇年：港幣一千零四億元)，或每股港幣60.32元(二〇一〇年：每股港幣49.40元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加22%至港幣二千三百五十二億元(二〇一〇年：港幣一千九百三十一億元)。

總資產

集團的總資產增加27%至港幣三千六百四十一億元(二〇一〇年：港幣二千八百六十二億元)。總營業資產(不包括銀行存款及現金、金融投資、遞延稅項資產及其它衍生金融工具資產)增加27%至港幣三千一百二十三億元(二〇一〇年：港幣二千四百六十一億元)。

集團的投資物業組合為港幣二千零五億元，佔總營業資產64%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣一千三百零六億元，佔投資物業組合市值的65%。

其它主要營業資產包括其它物業及固定資產港幣一百九十億元、於共同發展公司和聯營公司的權益(主要為內地物業發展及港口項目)港幣二百七十六億元及發展中及待沽物業港幣六百零九億元。

按地域分布，集團於內地的營業資產(主要為物業及貨櫃碼頭)增加至港幣一千一百一十億元(二〇一〇年：港幣七百七十二億元)，佔集團總營業資產的36%。

負債及負債比率

集團於二〇一一年十二月三十一日的負債淨額增加港幣一百四十九億元至港幣五百三十億元(二〇一〇年：港幣三百八十一億元)，此乃由港幣九百五十七億元的債務減港幣四百二十七億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四百三十五億元(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五十五億元，會德豐的負債淨額則為港幣一百五十億元(二〇一〇年：港幣一百億元)。茲將集團負債淨額分析如下：

負債/(現金)淨額	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
九龍倉(不包括下列附屬公司)	35,348	23,376
現代貨箱碼頭	11,155	9,932
海港企業有限公司	(2,700)	(172)
有線寬頻	(338)	(447)
九龍倉集團	43,465	32,689
會德豐地產新加坡集團	(5,510)	(4,571)
會德豐及其它附屬公司	15,059	10,024
集團	53,014	38,142

於二〇一一年十二月三十一日，負債淨額與總權益比率為22.5%(二〇一〇年：19.8%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一一年十二月三十一日的備用信貸額及債券合共港幣一千一百五十億元(二〇一〇年：港幣八百七十億元)，當中港幣九百五十七億元已被提取。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)	74.0	60.0	14.0
現代貨箱碼頭	14.0	12.8	1.2
海港企業有限公司	4.6	3.2	1.4
有線寬頻	0.3	-	0.3
九龍倉集團	92.9	76.0	16.9
會德豐地產新加坡集團	2.4	1.0	1.4
會德豐及其它附屬公司	19.7	18.7	1.0
集團	115.0	95.7	19.3

九龍倉於二〇一一年三月完成一項供股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。

九龍倉於二〇一一年六月發行三年期的擔保可換股債券，本金為港幣六十二億元，換股價為每股港幣90元。

上述負債中有為數港幣二百六十八億元(二〇一〇年：港幣二百四十三億元)乃以賬面值合共港幣六百四十五億元(二〇一〇年：港幣八百零七億元)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。該等借款分別用於為集團在內地的地產發展項目和港口投資及在新加坡和香港的地產發展項目提供資金。

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，集團繼續持有大量餘裕現金(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金融投資組合，於二〇一一年十二月三十一日的總市值為港幣七十一億元(二〇一〇年：港幣一百零七億元)，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現金流入增加至港幣一百八十六億元(二〇一〇年：港幣一百二十三億元)，營運資金變動導致營業業務錄得淨現金流出港幣三十四億元(二〇一〇年：流入港幣三十四億元)，主要用於支付發展中銷售物業的地價及建築費用，這又被物業銷售收益局部抵銷。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣一百五十三億元(二〇一〇年：港幣一百六十六億元)，主要用於增加投資物業及參與內地地產發展項目的共同發展公司的投資。

主要開支及承擔

茲將年內由集團的核心業務所引致的主要開支及於二〇一一年十二月三十一日的相關承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇一一年	於二〇一一年十二月三十一日	
	的開支	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	11,934	11,449	23,562
地產投資	10,930	10,353	22,502
九倉電訊	467	245	165
有線寬頻	187	31	175
現代貨箱碼頭	350	820	720
會德豐地產新加坡集團	120	4	-
會德豐及其它附屬公司	30	2	-
	12,084	11,455	23,562
(b) 發展中銷售物業			
九龍倉集團	21,584	10,135	55,975
附屬公司	18,442	5,897	41,074
共同發展公司及聯營公司	3,142	4,238	14,901
會德豐地產新加坡集團			
附屬公司	1,214	1,412	3,325
會德豐及其它附屬公司	8,527	2,765	4,118
附屬公司	8,299	673	4,118
共同發展公司及聯營公司	228	2,092	-
	31,325	14,312	63,418
(c) 節目及其它	80	1,077	80

年內九龍倉的地產投資分部的資本性開支主要用於支付成都國際金融中心及長沙國金中心的地價及建築費用。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港口項目及增購其它固定資產。

除資本性開支外，集團亦為其於內地、香港及新加坡的銷售物業發展支付港幣三百一十三億元，包括九龍倉的支出港幣二百一十六億元(已扣除年內九龍倉向會德豐購入四個佛山合營項目)。

於二〇一一年十二月三十一日，集團已授權及簽約的承擔主要涉及作投資用途的發展中物業所作出的港幣一百一十五億元及作銷售用途的發展中物業所作出的港幣一百四十三億元，其中包括須於二〇一二年至二〇一三年分期支付的應佔地價港幣六十二億元。除此之外，集團打算於內地、香港及新加坡投放建築費用港幣二百三十六億元於投資物業及港幣六百三十四億元於銷售物業，並於未來數年分階段完成該等物業。

上述承擔及計劃開支將由各集團的內部財務資源(包括餘裕現金)、營運帶來的現金流及銀行和其它融資撥付，建築費用則主要由預售收益及項目融資撥付。其它可挪用資源包括金融投資。

(III) 轉讓佛山物業發展項目予九龍倉

會德豐於二〇一一年六月出售其四個佛山物業合營項目的50%權益予九龍倉，總作價為港幣三十三億八千八百萬元，未變現盈利約有港幣十三億元。該四個合營項目所持有的主要資產為位於內地佛山市禪城、桂城、獅山和新城的四個住宅物業發展項目。由於是出售予其附屬公司，會德豐已將相關盈利遞延至九龍倉出售物業單位及項目落成後方確認入賬。未變現盈利總數當中有港幣四億四千七百萬元於年內確認入賬。

(IV) 人力資源

於二〇一一年十二月三十一日，集團旗下僱員約14,700人，其中包括約2,400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浮動薪酬，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。