

財務評議

(I) 二〇一四年度中期業績評議

會德豐(未綜合上市附屬公司會德豐地產新加坡及九龍倉業績)

會德豐的淨盈利減少38%至港幣八億七千三百萬元(二〇一三年：港幣十四億零八百萬元)。若不計入投資物業重估收益港幣六千萬元(二〇一三年：港幣一億二千九百萬元)及掉期合約按市價入賬收益港幣三千四百萬元(二〇一三年：港幣零元)，基礎盈利減少39%至港幣七億七千九百萬元(二〇一三年：港幣十二億七千九百萬元)，其中營業盈利港幣六億六千九百萬元乃確認自Lexington Hill。盈利減少主要因為與二〇一三年相比缺少了出售可供出售投資盈利及聯營公司的盈利貢獻較低所致。

會德豐集團

集團在二〇一四年上半年繼續錄得強健營業業績，收入及營業盈利皆有所增加，這主要因為租金收入持續增長。然而，集團基礎盈利減少25%至港幣三十五億四千七百萬元(二〇一三年：港幣四十七億六千一百萬元)，主要因為聯營公司的盈利貢獻較低，以及缺少了二〇一三年出售投資所得的龐大盈利。

股東應佔集團盈利減少29%至港幣七十六億七千五百萬元(二〇一三年：港幣一百零八億四千五百萬元)，這是由於投資物業重估收益較往年為低所致。

收入及營業盈利

集團收入增加6%至港幣一百八十四億七千四百萬元(二〇一三年：港幣一百七十三億九千八百萬元)，因為租金收入有雙位數增長。

集團營業盈利增加13%至港幣八十二億四千一百萬元(二〇一三年：港幣七十二億九千二百萬元)，其中港幣九億三千八百萬元(二〇一三年：港幣九億五千五百萬元)來自會德豐，港幣一億七千九百萬元(二〇一三年：港幣二億五千七百萬元)來自會德豐地產新加坡，及港幣七十一億二千四百萬元(二〇一三年：港幣六十億八千萬元)來自九龍倉。

投資物業

收入及營業盈利分別增加19%及16%至港幣六十八億四千萬元(二〇一三年：港幣五十七億五千八百萬元)及港幣五十六億六千七百萬元(二〇一三年：港幣四十八億六千八百萬元)，乃商場租戶銷售表現更勝去年而令商場租金收入增加，以及寫字樓續租租金穩步上升所致。來自內地的租金收入增加57%至港幣八億三千九百萬元(二〇一三年：港幣五億三千六百萬)，主要因為翻新後的大上海時代廣場及新近開業的成都國際金融中心的收入增加所致。

發展物業

收入及營業盈利分別減少1%及3%至港幣六十八億八千三百萬元(二〇一三年：港幣六十九億二千六百萬元)及港幣十六億一千三百萬元(二〇一三年：港幣十六億五千八百萬元)。

香港方面，獲確認入賬的物業銷售額減少15%至港幣十六億六千八百萬元(二〇一三年：港幣十九億六千萬元)，與二〇一三年Kadoorie Hill相比，是期來自Lexington Hill的確認銷售額較低。營業盈利增加至港幣八億一千八百萬元(二〇一三年：港幣八億元)，由於毛利率較高。

內地方面，獲確認入賬的物業銷售額增加5%至港幣五十二億一千五百萬元(二〇一三年：港幣四十九億六千六百萬元)，主要來自成都天府時代廣場、成都時代小鎮、無錫時代上城及蘇州時代上城的確認銷售額較高。惟在毛利率收窄的情況下，營業盈利減少3%至港幣八億三千九百萬元(二〇一三年：港幣八億六千四百萬元)。

酒店

由於二〇一三年完成翻新工程後的港威酒店，收入及營業盈利分別增加8%及3%至港幣七億六千萬元(二〇一三年：港幣七億零三百萬元)及港幣一億八千九百萬元(二〇一三年：港幣一億八千三百萬元)。

物流

收入及營業盈利分別增加7%及9%至港幣十六億七千三百萬元(二〇一三年：港幣十五億六千萬元)及港幣五億一千七百萬元(二〇一三年：港幣四億七千六百萬元)，主要因為現代貨箱碼頭所處理的吞吐量增加所致。

通訊、媒體及娛樂

收入減少7%至港幣十七億九千萬元(二〇一三年：港幣十九億二千九百萬元)，營業盈利卻增加至港幣一億四千三百萬元(二〇一三年：港幣七百萬元)。九倉電訊的營業盈利增加15%至港幣一億六千五百萬元(二〇一三年：港幣一億四千三百萬元)，而有線寬頻的營業虧損則減少84%至港幣一千九百萬元(二〇一三年：港幣一億一千六百萬元)。

投資及其它

營業盈利維持於港幣五億二千四百萬元(二〇一三年：港幣五億二千四百萬元)，大部分為股息及利息收入。

投資物業之公允價值收益

集團的投資物業組合於二〇一四年六月三十日的賬面值增加至港幣二千九百零七億元(二〇一三年：港幣二千八百二十億元)，其中包括根據按結算日進行的獨立估值並以公允價值報值的投資物業港幣二千六百八十五億元，產生重估收益港幣七十四億四千一百萬元(二〇一三年：港幣一百一十三億九千三百萬元)。在扣除相關遞延稅項及非控股股東權益合共港幣三十七億四千五百萬元(二〇一三年：港幣五十七億零三百萬元)後，應佔重估盈餘淨額港幣三十六億九千六百萬元(二〇一三年：港幣五十六億九千萬元)已計入綜合收益表內。

發展中投資物業為數港幣二百二十二億元以成本列報，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(支出)／收入淨額

其它支出淨額為港幣一億五千萬元(二〇一三年：收入淨額港幣十六億六千二百萬元)，主要包括外匯虧損。二〇一三年上半年的其它收入包括出售可供出售投資所得盈利港幣十億五千二百萬元及外匯收益港幣三億一千二百萬元。

財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣十一億四千九百萬元(二〇一三年：港幣二億三千八百萬元)。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一億五千五百萬元(二〇一三年：收益港幣八億四千萬元)，在扣除非控股股東權益後的應佔虧損為港幣七千七百萬元(二〇一三年：收益港幣三億九千四百萬元)。

若不計入按市價入賬未變現變動，未扣除撥作資產成本港幣九億零五百萬元(二〇一三年：港幣六億七千四百萬元)前的財務支出為港幣十八億九千九百萬元(二〇一三年：港幣十七億五千二百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則為港幣九億九千四百萬元(二〇一三年：港幣十億七千八百萬元)。財務支出增加主要因為借款增加所致。集團是期實際借貸年息率下降至3.1%(二〇一三年：3.2%)。

所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利為港幣十一億四千五百萬元(二〇一三年：港幣十四億零一百萬元)，主要包括所佔Hotel Properties Limited(「HPL」)的負商譽港幣六億七千一百萬元(會德豐集團應佔港幣五億零九百萬元)，該公司於二〇一四年五月成為會德豐地產新加坡的一間聯營公司，詳情載於財務報表附註6。若不計入上述負商譽，應佔聯營公司盈利減少66%至港幣四億七千四百萬元，主要因為內地發展物業項目的盈利貢獻較低。

所佔合營公司盈利減少38%至港幣一億五千萬元(二〇一三年：港幣二億四千三百萬元)，乃受到內地發展物業項目的盈利貢獻減少所影響。

所得稅

稅項支出為港幣二十億六千八百萬元(二〇一三年：港幣十八億二千二百萬元)，包括為內地投資物業的重估收益作出的遞延稅項撥備港幣四億八千一百萬元(二〇一三年：港幣四億零八百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加至港幣十五億八千七百萬元(二〇一三年：港幣十四億一千四百萬元)，主要因為投資物業分部盈利較高。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利減少35%至港幣五十九億三千五百萬元(二〇一三年：港幣九十億八千六百萬元)，主要因為會德豐地產新加坡及九龍倉的盈利減少。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利減少29%至港幣七十六億七千五百萬元(二〇一三年：港幣一百零八億四千五百萬元)。每股盈利為港幣3.78元(二〇一三年：港幣5.34元)。

若不計入投資物業重估收益淨額港幣三十六億九千六百萬元(二〇一三年：港幣五十六億九千萬元)，股東應佔集團盈利則減少23%至港幣三十九億七千九百萬元(二〇一三年：港幣五十一億五千五百萬元)。

若進一步扣除一次性應佔HPL負商譽港幣五億零九百萬元(二〇一三年：港幣零元)及應佔掉期合約／其它的按市價入賬虧損港幣七千七百萬元(二〇一三年：收益港幣三億九千四百萬元)，基礎盈利則減少25%至港幣三十五億四千七百萬元(二〇一三年：港幣四十七億六千一百萬元)。每股基礎盈利為港幣1.75元(二〇一三年：港幣2.34元)。

茲將來自會德豐、會德豐地產新加坡和九龍倉的股東應佔集團盈利分析如下：

盈利來自	二〇一四年 港幣百萬元	二〇一三年 港幣百萬元
會德豐	779	1,279
會德豐地產新加坡集團	120	555
九龍倉集團	2,648	2,927
基礎盈利	3,547	4,761
應佔HPL負商譽	509	—
應佔掉期合約／其它的按市價入賬(虧損)／收益	(77)	394
未計入投資物業重估收益前盈利	3,979	5,155
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	3,696	5,690
股東應佔盈利	7,675	10,845

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡於二〇一四年上半年的盈利為一億三千五百三十萬新加坡元(二〇一三年：一億一千九百五十萬新加坡元)。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八億二千八百萬元(二〇一三年：港幣七億三千二百萬元)。

九龍倉於二〇一四年上半年的盈利減少32%至港幣一百一十七億零一百萬元(二〇一三年：港幣一百七十二億四千萬元)。若不計入投資物業重估收益淨額，九龍倉的淨盈利則減少25%至港幣四十八億零九百萬元(二〇一三年：港幣六十四億四千七百萬元)。未計入投資物業重估收益及特殊掉期合約／其它的按市價入賬變動前，九龍倉的基礎盈利減少12%至港幣五十億一千九百萬元(二〇一三年：港幣五十六億八千三百萬元)。

(III) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇一四年六月三十日，集團的股東權益增加6%至港幣一千七百六十二億元(二〇一三年：港幣一千六百六十六億元)，或每股港幣86.71元(二〇一三年：每股港幣81.99元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加2%至港幣三千一百七十億元(二〇一三年：港幣三千一百一十六億元)。

總資產

集團的總資產增加1%至港幣四千九百二十六億元(二〇一三年：港幣四千八百六十八億元)。總營業資產(即不包括銀行存款及現金、若干可供出售投資、遞延稅項資產及其它衍生金融資產)增加3%至港幣四千五百七十九億元(二〇一三年：港幣四千四百四十八億元)。

集團的投資物業組合為港幣二千九百零七億元，佔總營業資產63%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣一千九百零六億元，佔投資物業組合市值的66%。九龍倉的內地投資物業為港幣五百二十二億元，包括發展中投資物業為數港幣一百九十五億元。

其它主要營業資產包括發展中及待沽物業港幣八百七十四億元、於聯營公司及合營公司的權益(主要為中國發展物業及港口項目)港幣四百五十七億元及其它固定資產港幣二百四十一億元。

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)達港幣一千五百五十三億元(二〇一三年：港幣一千五百八十億元)，佔集團總營業資產的34%(二〇一三年：36%)。

負債及負債比率

集團於二〇一四年六月三十日的負債淨額增加港幣八十七億元至港幣一千零三十億元(二〇一三年：港幣九百四十三億元)，此乃由港幣一千二百六十七億元的債務減港幣二百三十七億元的銀行存款和現金所得。若不計入會德豐地產新加坡的負債淨額港幣十四億元及九龍倉的負債淨額港幣五百九十八億元(該等負債淨額對本公司及其旗下全資擁有附屬公司皆無追索權)，會德豐的負債淨額則為港幣四百一十七億元(二〇一三年：港幣三百五十一億元)。茲將負債淨額按集團分析如下：

	二〇一四年 港幣百萬元	二〇一三年 港幣百萬元
負債淨額		
會德豐	41,735	35,153
會德豐地產新加坡集團	1,440	1,070
九龍倉集團	59,786	58,072
集團	102,961	94,295

於二〇一四年六月三十日，負債淨額與總權益比率(按綜合計算)為32.5%(二〇一三年：30.3%)。若不計入會德豐地產新加坡及九龍倉的負債淨額，會德豐的負債淨額與股東權益的比率(按應佔資產淨值計算)則為23.7%(二〇一三年：21.1%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一四年六月三十日的備用信貸額及已發行債券合共為港幣一千六百三十二億元(二〇一三年：港幣一千五百七十四億元)，當中港幣一千二百六十七億元已被提取。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
會德豐	55.5	42.6	12.9
會德豐地產新加坡集團	6.6	4.0	2.6
九龍倉集團	101.1	80.1	21.0
集團	163.2	126.7	36.5

上述負債中，為數港幣一百九十二億元(二〇一三年：港幣二百四十三億元)的負債以賬面值合共港幣六百一十七億元(二〇一三年：港幣五百七十九億元)的若干發展物業、投資物業及固定資產作抵押。

集團的債務主要以美元、港元、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投資物業、發展物業和港口投資及在新加坡和香港的發展物業項目提供資金。

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(主要以人民幣、港元、美元和新加坡元為本位)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，於二〇一四年六月三十日的總市值為港幣一百一十億元(二〇一三年：港幣一百三十二億元)，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

是期集團的營業業務在營運資金變動前的現金流入為港幣八十五億元(二〇一三年：港幣七十五億元)，港幣六十七億元(二〇一三年：港幣八十一億元)的營運資金及其它變動令營業業務淨現金流入減少至港幣十八億元(二〇一三年：流出港幣六億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣六十三億元(二〇一三年：港幣四十億元)，主要為增加投資物業、於聯營公司和合營公司的投資及增加於九龍倉的權益，然而因綠城發行予九龍倉的可換股證券被贖回取回現金港幣二十七億元(二〇一三年：港幣零元)而被部分抵銷。

主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一四年上半年集團的主要資本性與發展開支分析如下：

A. 主要資本性與發展開支

	香港／新加坡 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	總額 港幣百萬元
會德豐			
投資物業	182	–	182
發展物業	3,281	49	3,330
	3,463	49	3,512
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	2	–	2
發展物業	156	25	181
	158	25	183
九龍倉集團			
投資物業	570	1,081	1,651
發展物業	87	7,150	7,237
酒店／其它	508	158	666
	1,165	8,389	9,554
按分部分析：			
投資物業	754	1,081	1,835
發展物業	3,524	7,224	10,748
酒店／其它	508	158	666
集團總額	4,786	8,463	13,249

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣三十五億元，主要涉及支付啟德項目的地價款項及其香港發展物業項目的建築費用。
- ii. 會德豐地產新加坡為數港幣二億元的開支主要涉及支付其新加坡發展物業項目的建築費用。
- iii. 九龍倉的開支合共為港幣九十六億元，包括涉及投資物業的開支港幣十七億元（主要是翻新海港城及國際金融中心項目的建築費用）、涉及發展物業的開支港幣七十二億元（主要是中國項目），以及涉及酒店、現代貨箱碼頭、九倉電訊及有線寬頻的開支港幣七億元。

B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一四年六月三十日，集團在未來數年的主要資本性與發展開支承擔為港幣九百三十四億元，當中港幣三百六十三億元已授權及簽約。茲將承擔按分部分析如下：

	於二〇一四年六月三十日		總額 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	
會德豐			
投資物業	41	—	41
發展物業	7,201	9,710	16,911
	7,242	9,710	16,952
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	5	—	5
發展物業	1,605	2,139	3,744
	1,610	2,139	3,749
九龍倉集團			
投資物業	8,879	12,498	21,377
發展物業	17,802	30,026	47,828
酒店／其它	814	2,669	3,483
	27,495	45,193	72,688
按分部分析：			
投資物業	8,925	12,498	21,423
發展物業	26,608	41,875	68,483
酒店／其它	814	2,669	3,483
集團總額	36,347	57,042	93,389
按地域位置分析：			
香港	9,633	9,891	19,524
中國內地	24,576	44,239	68,815
新加坡	1,324	243	1,567
物業總額	35,533	54,373	89,906
酒店／其它	814	2,669	3,483
集團總額	36,347	57,042	93,389

- i. 會德豐為數港幣一百七十億元的承擔主要涉及香港發展物業的建築費用。
- ii. 會德豐地產新加坡為數港幣三十七億元的承擔主要涉及新加坡發展物業的建築費用港幣十六億元及內地發展物業的建築費用港幣二十一億元。
- iii. 九龍倉為數港幣七百二十七億元的承擔主要包括涉及投資物業的開支港幣二百一十四億元、涉及發展物業的地價款項及建築費用港幣四百七十八億元(包括須於二〇一四年支付的應佔地價款項港幣十五億元)，以及涉及酒店、現代貨箱碼頭、九倉電訊及有線寬頻的開支港幣三十五億元。
- iv. 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) 人力資源

於二〇一四年六月三十日，集團旗下僱員約有16,500人，其中包括約2,700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。