

財務評議

(I) 二〇一五年度業績評議

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)

會德豐的核心盈利增加83%至港幣四十億一千二百萬元(二〇一四年:港幣二十一億九千七百萬元)。這主要是One Bay East及The Parkside落成所得的盈利貢獻所致。

會德豐集團

集團的核心盈利增加31%至港幣一百零五億九千八百萬元(二〇一四年:港幣八十一億零三百萬元)。這主要是發展物業盈利較高及租金收入強韌所致。

股東應佔集團盈利減少35%至港幣一百四十二億三千二百萬元(二〇一四年:港幣二百二十億零九百萬元),因為投資物業重估收益較少。

收入及營業盈利

集團收入增加40%至港幣五百七十四億三千一百萬元(二〇一四年:港幣四百零九億五千三百萬元),主要因為確認入賬的物業銷售額較高及租金收入增加。營業盈利增加27%至港幣二百億五千三百萬元(二〇一四年:港幣一百五十七億二千九百萬元),主要因為香港及中國的發展物業營業盈利較高。

投資物業

收入及營業盈利的增長均較過往年度慢,惟仍有6%增幅,分別為港幣一百五十億五千四百萬元(二〇一四年:港幣一百四十一億九千八百萬元)及港幣一百二十一億六千三百萬元(二〇一四年:港幣一百一十五億零三百萬元),乃商場租約帶來穩健的基本租金,以及寫字樓續租租金穩步上升所致。內地的租金收入增加16%至港幣二十三億零五百萬元(二〇一四年:港幣十九億八千四百萬元),乃受惠於成都國際金融中心收入持續上升。

發展物業

收入及營業盈利分別增加96%至港幣三百三十七億一千八百萬元(二〇一四年:港幣一百七十一億九千八百萬元)及188%至港幣六十八億一千萬元(二〇一四年:港幣二十三億六千七百萬元)。

香港方面,獲確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別增加826%至港幣一百五十四億五千九百萬元(二〇一四年:港幣十六億六千九百萬元)及523%至港幣四十四億七千萬元(二〇一四年:港幣七億一千八百萬元),主要是One Bay East及The Parkside落成所確認的盈利與二〇一四年Lexington Hill相比較高。One Bay East及The Parkside於年內落成,兩個項目全部單位沽清,得以分別確認港幣九十九億二千五百萬元及港幣五十二億一千六百萬元的收入。

內地方面,獲確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別增加17%至港幣一百八十億一千八百萬元(二〇一四年:港幣一百五十四億二千六百萬)及36%至港幣二十二億六千六百萬(二〇一四年:港幣十六億六千九百萬元),主要因為有更多期數落成及整體利潤較高的項目確認收入。

酒店

收入及營業盈利分別減少3%至港幣十五億四千九百萬元(二〇一四年:港幣十六億元)及28%至港幣二億七千八百萬元(二〇一四年:港幣三億八千七百萬元),部分受到香港收入下跌所影響及部分受到常州馬哥孛羅酒店及成都尼依格羅酒店的早期營業虧損所影響。

物流

收入及營業盈利分別減少14%至港幣二十八億四千八百萬元(二〇一四年:港幣三十三億一千九百萬元)及34%至港幣六億八千九百萬元(二〇一四年:港幣十億五千一百萬元),主要因為全球貿易流動緩慢令現代貨箱碼頭所處理的吞吐量下降所致。

財務評議(續)

通訊、媒體及娛樂

收入及營業盈利分別減少3%至港幣三十五億零一百萬元(二〇一四年：港幣三十六億一千六百萬元)及47%至港幣一億一千二百萬元(二〇一四年：港幣二億一千一百萬元)。九倉電訊的營業盈利增加3%至港幣三億六千二百萬元(二〇一四年：港幣三億五千二百萬元)，而有線寬頻的營業虧損則擴大至港幣二億四千六百萬元(二〇一四年：港幣一億四千萬元)。

投資及其它

營業盈利為港幣七億五千二百萬元(二〇一四年：港幣十億三千九百萬元)，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二〇一五年十二月三十一日的賬面值微升至港幣三千二百五十億元(二〇一四年：港幣三千一百六十九億元)，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三千零五十三億元，產生重估收益港幣七十三億六千萬元(二〇一四年：港幣二百八十億八千七百萬元)，已計入綜合收益表內。

發展中投資物業為數港幣一百九十七億元以成本列報，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。

其它支出淨額

其它支出淨額為港幣二億四千萬元(二〇一四年：港幣十七億五千八百萬元)，主要包括一項非經常性會計虧損為數港幣十六億二千萬元(會德豐集團應佔港幣九億一千六百萬元)(詳見下文)，以及其它雜項支出港幣三千萬元，上述支出被現代貨箱碼頭出售太倉集裝箱碼頭業務的權益而產生的一項為數港幣九億零八百萬元的收益(會德豐集團應佔港幣三億六千一百萬元)及出售可供出售投資所得的淨盈利港幣五億零二百萬元局部抵銷。

為數港幣十六億二千萬元的會計虧損乃九龍倉於二〇一五年六月將其綠城中國控股有限公司(「綠城」)的全部24.3%權益，由聯營公司重新分類為可供出售投資而被當作以當時市值出售而產生。綠城權益於二〇一二年六月以港幣二十七億二千九百萬元購入，當時以權益法入賬為聯營公司，並產生一項會計收益(為負商譽)港幣二十二億三千三百萬元。

二〇一四年業績計入了為若干內地發展物業項目作出的減值撥備港幣二十二億七千萬元，這又因出售一個內地發展物業項目所得盈利港幣三億一千九百萬元、出售可供出售投資所得盈利港幣四千三百萬元及其它雜項收入港幣一億五千萬萬元局部抵銷。

財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣二十億九千二百萬元(二〇一四年：港幣二十一億九千五百萬元)。若不計入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(二〇一四年：港幣二億六千四百萬元)，未扣除撥作資產成本港幣十七億三千一百萬元(二〇一四年：港幣十八億四千五百萬元)前的財務支出減少11%至港幣三十三億七千六百萬元(二〇一四年：港幣三十七億七千六百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則為港幣十六億四千五百萬元(二〇一四年：港幣十九億三千一百萬元)。集團是年實際借貸年息率下降至2.8%(二〇一四年：3.1%)。

所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利減少44%至港幣十二億四千一百萬元(二〇一四年：港幣二十二億零三百萬元)，主要因為二〇一四年購入Hotel Properties Limited(「HPL」)的所佔負商譽港幣七億零七百萬元，以及自二〇一五年六月起綠城由聯營公司重新分類為可供出售投資非以權益法入賬而令內地發展物業投資分部所佔聯營公司盈利減少至港幣八億九千五百萬元(二〇一四年：港幣十億九千八百萬元)。

所佔合營公司盈利減少76%至港幣二億二千二百萬元(二〇一四年：港幣九億一千八百萬元)，主要因為香港發展物業由二〇一四年錄得盈利港幣九億零六百萬元(主要來自柯士甸合營項目的盈利確認)轉為二〇一五年錄得虧損港幣七千一百萬元，惟亦因內地發展物業由二〇一四年錄得虧損港幣四千一百萬元轉為二〇一五年錄得盈利貢獻港幣二億五千八百萬元而被局部抵銷。

所得稅

稅項支出為港幣四十七億一千萬元(二〇一四年：港幣四十億一千五百萬元)，包括為內地投資物業的公允價值收益作出的遞延稅項撥備港幣四億八千八百萬元(二〇一四年：港幣五億四千三百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加22%至港幣四十二億二千二百萬元(二〇一四年：港幣三十四億七千二百萬元)，主要因為投資物業分部及發展物業分部所確認的盈利較高。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利減少55%至港幣七十六億零二百萬元(二〇一四年：港幣一百六十九億六千萬元)，主要因為九龍倉的淨盈利減少。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利減少35%至港幣一百四十二億三千二百萬元(二〇一四年：港幣二百二十億零九百萬元)。每股盈利為港幣7.00元(二〇一四年：港幣10.83元)。

若不計入應佔投資物業重估收益(已扣除相關遞延稅項及非控股股東權益)港幣四十二億五千八百萬元(二〇一四年：港幣一百四十九億七千四百萬元)，股東應佔集團盈利則增加42%至港幣九十九億七千四百萬元(二〇一四年：港幣七十億三千五百萬元)。

若進一步扣除特殊項目，核心盈利則增加31%至港幣一百零五億九千八百萬元(二〇一四年：港幣八十一億零三百萬元)。每股核心盈利為港幣5.22元(二〇一四年：港幣3.99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	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一四年 港幣百萬元
會德豐	4,012	2,197
會德豐地產新加坡集團	263	250
九龍倉集團	6,323	5,656
核心盈利	10,598	8,103
應佔出售太倉集裝箱碼頭業務而產生的收益	361	-
應佔視為出售綠城而產生的虧損	(916)	-
應佔若干金融工具的按市價入賬虧損及匯兌	(69)	(156)
應佔購入HPL的負商譽	-	536
應佔物業減值撥備	-	(1,448)
未計入投資物業重估收益前盈利	9,974	7,035
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	4,258	14,974
股東應佔盈利	14,232	22,009

財務評議(續)

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡於截至二〇一五年十二月三十一日止年度的盈利為四千零三十萬新加坡元(二〇一四年：四千三百一十萬新加坡元)。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二億一千七百萬元(二〇一四年：港幣二億七千二百萬元)。

九龍倉於截至二〇一五年十二月三十一日止年度的盈利減少55%至港幣一百六十億二千四百萬元(二〇一四年：港幣三百五十九億三千萬元)。若不計入投資物業重估收益淨額及特殊項目，九龍倉的核心盈利增加5%至港幣一百零九億六千九百萬元(二〇一四年：港幣一百零四億七千四百萬元)。

(II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇一五年十二月三十一日，股東權益增加5%至港幣二千零一十七億元(二〇一四年：港幣一千九百一十二億元)，或每股港幣99.26元(二〇一四年：每股港幣94.11元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加至港幣三千四百零九億元(二〇一四年：港幣三千三百九十九億元)。

資產

集團的總資產為港幣五千一百二十八億元(二〇一四年：港幣五千一百七十六億元)。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)為港幣四千七百五十億元(二〇一四年：港幣四千八百四十七億元)。

集團的投資物業組合為港幣三千二百五十億元，佔總營業資產68%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣二千一百七十四億元，佔投資物業組合市值的67%。九龍倉的內地投資物業為港幣五百八十一億元，包括以成本列報為數港幣一百七十一億元的興建中投資物業。

其它主要營業資產包括發展中及待沽物業港幣七百六十二億元、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)港幣三百九十三億元及物業、廠房與設備港幣二百二十八億元。

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)為港幣一千四百一十七億元(二〇一四年：港幣一千五百六十九億元)，佔集團總營業資產的30%(二〇一四年：32%)。

負債及負債比率

集團於二〇一五年十二月三十一日的負債淨額減少港幣一百七十七億元或18%至港幣七百八十九億元(二〇一四年：港幣九百六十六億元)，此乃由港幣一千零六十二億元的債務減港幣二百七十三億元的銀行存款及現金所得。若不計入會德豐地產新加坡的現金淨額港幣五億元及九龍倉的負債淨額港幣四百七十二億元(該等負債淨額對本公司及其旗下全資附屬公司皆無追索權)，會德豐的負債淨額則減少港幣三十七億元至港幣三百二十二億元(二〇一四年：港幣三百五十九億元)。茲將按各集團計算的負債淨額分析如下：

	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一四年 港幣百萬元
負債/(現金)淨額		
會德豐	32,258	35,870
會德豐地產新加坡集團	(528)	1,470
九龍倉集團	47,197	59,259
集團	78,927	96,599

於二〇一五年十二月三十一日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)下降至23.2%(二〇一四年：28.4%)。若不計入會德豐地產新加坡的現金淨額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)則下降至16.0%(二〇一四年：18.8%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一五年十二月三十一日的備用信貸額及已發行債券合共為港幣一千五百三十五億元(二〇一四年：港幣一千六百零二億元)，當中港幣一千零六十二億元已被提取。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	56.3	32.7	23.6
會德豐地產新加坡集團	3.9	2.8	1.1
九龍倉集團	93.3	70.7	22.6
集團	153.5	106.2	47.3

上述負債中，為數港幣一百五十一億元(二〇一四年：港幣一百九十二億元)的負債以賬面值合共港幣五百一十八億元(二〇一四年：港幣六百五十三億元)的若干發展物業、投資物業及物業、廠房與設備作抵押。

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的投資物業、發展物業和港口投資提供資金。

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。

為有利於集團進行業務和投資活動，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，於二〇一五年十二月三十一日的總市值為港幣一百二十五億元(二〇一四年：港幣一百一十四億元)，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為港幣二百零九億元(二〇一四年：港幣一百六十三億元)，為數港幣一百一十八億元(二〇一四年：港幣二十四億元)的營運資金及其它變動，令營業業務淨現金流入增加/減少至港幣三百二十七億元(二〇一四年：港幣一百三十九億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣一百一十三億元(二〇一四年：港幣一百一十一億元)，主要涉及內地投資物業項目的建築費用、增加於九龍倉的權益及於聯營公司的投資，這又被出售可供出售投資所得淨款項及現代貨箱碼頭出售太倉集裝箱碼頭業務所得款項抵銷。

財務評議(續)

主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一五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	674	—	674
發展物業	7,099	—	7,099
	7,773	—	7,773
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	18	—	18
發展物業	87	151	238
	105	151	256
九龍倉集團			
投資物業	1,218	4,137	5,355
發展物業	889	15,912	16,801
非物業及其它	1,151	53	1,204
	3,258	20,102	23,360
按分部分析：			
投資物業	1,910	4,137	6,047
發展物業	8,075	16,063	24,138
非物業及其它	1,151	53	1,204
集團總額	11,136	20,253	31,389

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣七十八億元，主要涉及支付日出康城第七期項目的地價及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中國及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二百三十四億元，包括涉及投資物業開支港幣五十四億元(主要是海港城的翻新費用及內地國際金融中心項目的建築費用)、涉及發展物業開支港幣一百六十八億元(主要涉及中國項目)，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十二億元。

B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一五年十二月三十一日，集團在未來數年的主要資本性與發展開支承擔估計為港幣七百六十億元，當中港幣三百八十九億元已承擔。茲將承擔按分部分析如下：

	於二〇一五年十二月三十一日		
	已承擔 港幣百萬元	未承擔 港幣百萬元	總額 港幣百萬元
會德豐			
投資物業	–	–	–
發展物業	12,765	12,833	25,598
	12,765	12,833	25,598
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	1	–	1
發展物業	841	1,810	2,651
	842	1,810	2,652
九龍倉集團			
投資物業	10,741	5,621	16,362
發展物業	12,259	16,289	28,548
非物業及其它	2,293	554	2,847
	25,293	22,464	47,757
按分部分析：			
投資物業	10,742	5,621	16,363
發展物業	25,865	30,932	56,797
非物業及其它	2,293	554	2,847
集團總額	38,900	37,107	76,007
按地域分析：			
香港投資物業	2,027	477	2,504
香港發展物業	13,224	12,833	26,057
中國投資物業	8,714	5,144	13,858
中國發展物業	11,939	17,891	29,830
新加坡	703	208	911
物業總額	36,607	36,553	73,160
非物業及其它	2,293	554	2,847
集團總額	38,900	37,107	76,007

- i. 會德豐為數港幣二百五十六億元的承擔主要涉及香港發展物業的地價和建築費用。
- ii. 會德豐地產新加坡為數港幣二十六億元的承擔主要涉及新加坡發展物業的建築費用港幣九億元及內地發展物業的建築費用港幣十七億元。
- iii. 九龍倉為數港幣四百七十八億元的承擔主要包括涉及投資物業開支港幣一百六十四億元、涉及發展物業的地價和建築費用港幣二百八十五億元，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二十九億元。
- 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可供出售投資。

財務評議(續)

(III) 人力資源

於二〇一五年十二月三十一日，集團旗下僱員約有 15,500 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。

(IV) 業務模式

會德豐是一間以香港、中國和新加坡為重心的地產公司。集團擁有貴重的投資物業組合，賬面值逾港幣三千二百五十億元，應佔土地儲備當中有七千五百萬平方呎作發展用途，以及有四千一百萬平方呎作投資用途。

集團以旗下的上市附屬公司九龍倉和會德豐地產新加坡的穩健現金流及資產作為後盾，為集團全資附屬公司會德豐地產提供財力，讓其專注經營在香港的核心地產發展業務。集團目前在香港管理的土地儲備達八百七十萬平方呎，當中包括山頂其中一個最大型的高級住宅物業組合、在澳南的低密度臨海住宅項目、在九龍東佔一重要席位的商住項目和九龍南市中心組合。

二〇一五年，在香港已簽訂的銷售額達港幣一百二十九億元，涉及樓面面積一百萬平方呎。二〇一六年，集團將保持動力，計劃推售五個項目，包括四個住宅項目及一個商業項目。

上市公司九龍倉是會德豐的核心投資，專注在香港及內地發展優質投資物業。九龍倉擁有全球其中一個最貴重的物業組合，於二〇一五年年杪的賬面值為港幣三千一百億元。這當中包括香港兩個最成功的購物商場 – 海港城和時代廣場。九龍倉亦為內地最活躍的香港發展商之一，其於內地的應佔土地儲備達八百四十萬平方米，分佈十五個城市。二〇一五年已簽訂的銷售額達人民幣二百六十億元，涉及樓面面積一百四十萬平方米。

會德豐地產新加坡繼續帶領集團在新加坡的業務發展，目前於當地擁有八十萬平方呎的發展土地儲備。該公司亦在當地的購物黃金地段烏節路經營優質商用物業。

(V) 業務策略

會德豐透過下列策略，致力不斷提升競爭力，並推動集團核心業務的持續增長：

1. 建立和維持多元化和具競爭力的土地儲備，適時購置土地及保持貨如輪轉；
2. 發揮在選址和購地、規劃和設計、執行、銷售及市場推廣方面的能力；
3. 強化組織能力，並凝聚專業團隊的力量，致力建立品牌；及
4. 實行審慎嚴謹的財務管理，確保集團的可持續發展。