

# 財務評議

## 1. 二〇一五年度中期業績評議

### 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)

會德豐的淨盈利增加353%至港幣三十九億五千六百萬元(二〇一四年：港幣八億七千三百萬元)。若不計入投資物業重估收益港幣七億零四百萬元(二〇一四年：港幣六千萬元)及掉期合約按市價入賬收益港幣一千四百萬元(二〇一四年：港幣三千四百萬元)，基礎盈利增加316%至港幣三十二億三千八百萬元(二〇一四年：港幣七億七千九百萬元)。這主要是One Bay East落成所得的盈利貢獻所致。

### 會德豐集團

集團的基礎盈利增加78%至港幣六十三億二千九百萬元(二〇一四年：港幣三十五億四千七百萬元)。這主要是發展物業盈利較高及租金收入強勁所致。

股東應佔集團盈利增加4%至港幣八十億零六百萬元(二〇一四年：港幣七十六億七千五百萬元)。

### 收入及營業盈利

集團收入增加55%至港幣二百八十六億四千八百萬元(二〇一四年：港幣一百八十四億七千四百萬元)，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38%至港幣一百一十三億七千七百萬元(二〇一四年：港幣八十二億四千一百萬元)，主要因為香港及中國的發展物業營業盈利較高。

### 投資物業

收入及營業盈利分別增加9%至港幣七十四億七千二百萬元(二〇一四年：港幣六十八億四千萬元)及8%至港幣六十一億一千一百萬元(二〇一四年：港幣五十六億六千七百萬元)，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34%至港幣十一億二千一百萬元(二〇一四年：港幣八億三千九百萬元)，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145%至港幣一百六十八億六千六百萬元(二〇一四年：港幣六十八億八千三百萬元)及192%至港幣四十七億零三百萬元(二〇一四年：港幣十六億一千三百萬元)。

香港方面，獲確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別增加513%至港幣一百零二億一千七百萬元(二〇一四年：港幣十六億六千八百萬元)及333%至港幣三十五億四千六百萬元(二〇一四年：港幣八億一千八百萬元)，主要是One Bay East落成所確認的盈利與二〇一四年Lexington Hill相比較高。One Bay East於期內落成，全部單位沽清，得以確認港幣九十九億二千五百萬元的收入。

內地方面，獲確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別增加26%至港幣六十五億六千二百萬元(二〇一四年：港幣五十二億一千五百萬元)及35%至港幣十一億三千四百萬元(二〇一四年：港幣八億三千九百萬元)，主要因為蘇州時代上城、無錫時代上城和蘇州國賓1號部分階段落成。

## 酒店

收入及營業盈利分別減少6%至港幣七億一千八百萬元(二〇一四年：港幣七億六千萬元)及39%至港幣一億一千五百萬元(二〇一四年：港幣一億八千九百萬元)，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%至港幣十四億三千四百萬元(二〇一四年：港幣十六億七千三百萬元)及36%至港幣三億三千三百萬元(二〇一四年：港幣五億一千七百萬元)，主要因為現代貨箱碼頭所處理的吞吐量下降所致。

## 通訊、媒體及娛樂

收入及營業盈利分別減少2%至港幣十七億五千萬元(二〇一四年：港幣十七億九千萬元)及73%至港幣三千八百萬元(二〇一四年：港幣一億四千三百萬元)。九倉電訊的營業盈利增加5%至港幣一億七千三百萬元(二〇一四年：港幣一億六千五百萬元)，而有線寬頻的營業虧損則擴大至港幣一億二千九百萬元(二〇一四年：港幣一千九百萬元)。

## 投資及其它

營業盈利為港幣三億九千六百萬元(二〇一四年：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二〇一五年六月三十日的賬面值增加至港幣三千二百二十七億元(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三千零四十三億元，產生重估收益港幣四十一億九千萬元(二〇一四年：港幣七十四億四千一百萬元)，已計入綜合收益表內。

發展中投資物業為數港幣一百八十四億元以成本列報，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十億八千四百萬元(二〇一四年：港幣一億五千萬元)，主要包括一項非經常性會計虧損估計為港幣十四億九千一百萬元(會德豐集團應佔港幣八億四千萬)，該項目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。

上述支出被出售可供出售投資所得盈利港幣二億七千五百萬元(二〇一四年：港幣九百萬元)及匯兌淨收益港幣一億六千二百萬元(二〇一四年：虧損港幣一億八千六百萬元)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八億三千一百萬元(二〇一四年：港幣十一億四千九百萬元)。若不計入掉期合約的按市價入賬未變現虧損港幣三千萬元(二〇一四年：港幣一億五千五百萬元)，未扣除撥作資產成本港幣八億一千二百萬元(二〇一四年：港幣九億零五百萬元)前的財務支出減少15%至港幣十六億一千三百萬元(二〇一四年：港幣十八億九千九百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則為港幣八億零一百萬元(二〇一四年：港幣九億九千四百萬元)。集團是期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60%至港幣四億五千四百萬元(二〇一四年：港幣十一億四千五百萬元)，主要因為二〇一四年購入Hotel Properties Limited(「HPL」)的所佔負商譽港幣六億七千一百萬元。

合營公司錄得虧損港幣二億零一百萬元(二〇一四年：盈利港幣一億五千萬元)，乃內地發展物業項目分階段落成量少而導致盈利貢獻較低所致。

## 所得稅

稅項支出為港幣二十五億一千五百萬元(二〇一四年：港幣二十億六千八百萬元)，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三億一千五百萬元(二〇一四年：港幣四億八千一百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加39%至港幣二十二億元(二〇一四年：港幣十五億八千七百萬元)，主要因為投資物業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43%至港幣三十三億八千四百萬元(二〇一四年：港幣五十九億三千五百萬元)，主要因為九龍倉的淨盈利減少。

## 股東應佔盈利

股東應佔集團盈利增加4%至港幣八十億零六百萬元(二〇一四年：港幣七十六億七千五百萬元)。每股盈利為港幣3.94元(二〇一四年：港幣3.78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)港幣二十四億八千八百萬元(二〇一四年：港幣三十六億九千六百萬元)，股東應佔集團盈利則增加39%至港幣五十五億一千八百萬元(二〇一四年：港幣三十九億七千九百萬元)。

若進一步扣除特殊項目，基礎盈利則增加78%至港幣六十三億二千九百萬元(二〇一四年：港幣三十五億四千七百萬元)。每股基礎盈利為港幣3.11元(二〇一四年：港幣1.75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：

	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一四年 港幣百萬元
盈利來自		
會德豐	3,238	779
會德豐地產新加坡集團	127	120
九龍倉集團	2,964	2,648
基礎盈利	6,329	3,547
應佔視為出售綠城而產生的虧損	(840)	—
應佔若干金融工具的按市價入賬收益/(虧損)	29	(77)
應佔HPL負商譽	—	509
未計入投資物業重估收益前盈利	5,518	3,979
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	2,488	3,696
股東應佔盈利	8,006	7,675

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡於二〇一五年上半年的盈利為三千萬新加坡元(二〇一四年：一億三千五百三十萬新加坡元)。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一億六千八百萬元(二〇一四年：港幣八億二千八百萬元)。

九龍倉於二〇一五年上半年的盈利減少41%至港幣六十九億五千八百萬元(二〇一四年：港幣一百一十七億零一百萬元)。若不計入投資物業重估收益淨額及特殊項目，九龍倉的基礎盈利增加5%至港幣五十二億五千八百萬元(二〇一四年：港幣五十億一千九百萬元)。

## 2. 流動資金、財務資源與資本性承擔

### 股東權益與總權益

於二〇一五年六月三十日，集團的股東權益增加5%至港幣二千零一十一億元(二〇一四年：港幣一千九百一十二億元)，或每股港幣98.98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1%至港幣三千四百四十七億元(二〇一四年：港幣三千三百九十九億元)。

### 資產

集團的總資產增加1%至港幣五千二百三十二億元(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)增加2%至港幣四千九百三十億元(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三千二百二十七億元，佔總營業資產65%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣二千一百四十四億元，佔投資物業組合市值的66%。九龍倉的內地投資物業為港幣五百八十五億元，包括以成本列報為數港幣一百五十二億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八百一十一億元、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)港幣四百一十六億元及其它固定資產港幣二百五十四億元。

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1%至港幣一千五百八十一億元(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32%(二〇一四年：32%)。

## 負債及負債比率

集團於二〇一五年六月三十日的負債淨額增加港幣二十五億元至港幣九百九十一億元(二〇一四年：港幣九百六十六億元)，此乃由港幣一千一百七十七億元的債務減港幣一百八十六億元的銀行存款及現金所得。若不計入會德豐地產新加坡的負債淨額港幣二十四億元及九龍倉的負債淨額港幣六百二十三億元(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十五億元至港幣三百四十四億元(二〇一四年：港幣三百五十九億元)。茲將負債淨額按集團分析如下：

負債淨額	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一四年 港幣百萬元
會德豐	<b>34,449</b>	35,870
會德豐地產新加坡集團	<b>2,376</b>	1,470
九龍倉集團	<b>62,309</b>	59,259
集團	<b>99,134</b>	96,599

於二〇一五年六月三十日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)為28.8%(二〇一四年：28.4%)。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)則下降至17.1%(二〇一四年：18.8%)。

## 財務及備用信貸額

集團於二〇一五年六月三十日的備用信貸額及已發行債券合共為港幣一千五百三十九億元(二〇一四年：港幣一千六百零二億元)，當中港幣一千一百七十七億元已被提取。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	51.4	34.8	16.6
會德豐地產新加坡集團	5.6	3.9	1.7
九龍倉集團	96.9	79.0	17.9
集團	153.9	117.7	36.2

上述負債中，為數港幣一百七十一億元(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五百八十三億元(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，於二〇一五年六月三十日的總市值為港幣一百六十八億元(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

是期集團的營業業務在營運資金變動前的現金流入為港幣一百一十八億元(二〇一四年：港幣八十五億元)，為數港幣十六億元(二〇一四年：港幣六十七億元)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一百零二億元(二〇一四年：港幣十八億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣九十五億元(二〇一四年：港幣六十三億元)，主要涉及投資物業項目的建築費用、於聯營公司的投資及增加於九龍倉的權益。

## 主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一五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
<b>會德豐</b>			
投資物業	342	—	342
發展物業	2,594	—	2,594
	2,936	—	2,936
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	—	—	—
發展物業	118	69	187
	118	69	187
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	564	1,423	1,987
發展物業	381	9,170	9,551
酒店／其它	485	17	502
	1,430	10,610	12,040
按分部分析：			
投資物業	906	1,423	2,329
發展物業	3,093	9,239	12,332
酒店／其它	485	17	502
<b>集團總額</b>	<b>4,484</b>	<b>10,679</b>	<b>15,163</b>

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣二十九億元，主要涉及支付日出康城第七期項目的地價(定金)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一百二十億元，包括涉及投資物業開支港幣二十億元(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九十五億元(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五億元。

## B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一五年六月三十日，集團在未來數年的主要資本性與發展開支承擔估計為港幣九百一十二億元，當中港幣三百七十四億元已承擔。茲將承擔按分部分分析如下：

	於二〇一五年六月三十日		總額 港幣百萬元
	已承擔 港幣百萬元	未承擔 港幣百萬元	
<b>會德豐</b>			
投資物業	26	–	26
發展物業	6,951	18,648	25,599
	6,977	18,648	25,625
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	5	–	5
發展物業	1,100	2,092	3,192
	1,105	2,092	3,197
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	12,658	7,330	19,988
發展物業	13,993	25,222	39,215
酒店／其它	2,638	514	3,152
	29,289	33,066	62,355
按分部分分析：			
投資物業	12,689	7,330	20,019
發展物業	22,044	45,962	68,006
酒店／其它	2,638	514	3,152
<b>集團總額</b>	<b>37,371</b>	<b>53,806</b>	<b>91,177</b>
按地域分析：			
香港	10,094	18,957	29,051
中國內地	23,684	34,119	57,803
新加坡	955	216	1,171
物業總額	34,733	53,292	88,025
酒店／其它	2,638	514	3,152
<b>集團總額</b>	<b>37,371</b>	<b>53,806</b>	<b>91,177</b>

- 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三十二億元的承擔主要涉及新加坡發展物業的建築費用港幣十二億元及內地發展物業的建築費用港幣二十億元。
- iii. 九龍倉為數港幣六百二十四億元的承擔主要包括涉及投資物業開支港幣二百億元、涉及發展物業的地價和建築費用港幣三百九十二億元，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三十二億元。
- 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。

### 3. 人力資源

於二〇一五年六月三十日，集團旗下僱員約有16,100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。