

# 財務評議

## (I) 二〇一六年度中期業績評議

### 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)

會德豐的核心盈利為港幣十三億七千二百萬元(二〇一五年：港幣三十二億三千八百萬元)，較去年下降是因為二〇一五年盈利主要受One Bay East的重大貢獻推動。

### 會德豐集團

雖然中國發展物業盈利貢獻較高，但由於香港發展物業盈利因上述原因而較去年為低，故集團的核心盈利減少至港幣五十一億二千六百萬元(二〇一五年：港幣六十三億二千九百萬元)。

股東應佔集團盈利下跌29%至港幣五十六億六千二百萬元(二〇一五年：港幣八十億零六百萬元)。

### 收入及營業盈利

集團收入減少5%至港幣二百七十一億九千六百萬元(二〇一五年：港幣二百八十六億四千八百萬元)，營業盈利減少12%至港幣一百億五千九百萬元(二〇一五年：港幣一百一十三億七千七百萬元)，主要因為二〇一五年的發展物業錄得較高的收入及營業盈利。

### 投資物業

收入增加6%至港幣七十八億八千九百萬元(二〇一五年：港幣七十四億七千二百萬元)，營業盈利增加7%至港幣六十五億三千七百萬元(二〇一五年：港幣六十一億一千一百萬元)。內地租金收入增加7%至港幣十一億九千七百萬元(二〇一五年：港幣十一億二千一百萬元)。

## 發展物業

內地方面，確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別增加28%至港幣八十四億零九百萬元(二〇一五年：港幣六十五億六千二百萬元)及15%至港幣十三億零七百萬元(二〇一五年：港幣十一億三千四百萬元)。

香港方面，確認入賬的物業銷售額及營業盈利分別減少43%至港幣五十八億五千八百萬元(二〇一五年：港幣一百零二億一千七百萬元)及54%至港幣十六億一千七百萬元(二〇一五年：港幣三十五億四千六百萬元)，這是因為二〇一五年的盈利主要受One Bay East的重大貢獻推動。One HarbourGate於期內落成並售出西座，得以確認港幣五十八億五千萬元的收入。

因此，收入及營業盈利分別減少10%至港幣一百五十二億三千二百萬元(二〇一五年：港幣一百六十八億六千六百萬元)及35%至港幣三十億五千六百萬元(二〇一五年：港幣四十七億零三百萬元)。

## 酒店

收入增加3%至港幣七億四千萬元(二〇一五年：港幣七億一千八百萬元)。營業盈利減少10%至港幣一億零四百萬元(二〇一五年：港幣一億一千五百萬元)。香港受疲弱市場拖累，內地新開的酒店則開始作出貢獻。

## 物流

收入及營業盈利分別減少10%至港幣十二億八千六百萬元(二〇一五年：港幣十四億三千四百萬元)及12%至港幣二億九千三百萬元(二〇一五年：港幣三億三千三百萬元)，主要因為現代貨箱碼頭盈利較低所致。

## 通訊、媒體及娛樂

收入減少2%至港幣十七億一千五百萬元(二〇一五年：港幣十七億五千萬元)。營業盈利增加105%至港幣七千八百萬元(二〇一五年：港幣三千八百萬元)。九倉電訊的營業盈利增加24%至港幣二億一千四百萬元(二〇一五年：港幣一億七千三百萬元)，而有線寬頻的營業虧損則擴大至港幣一億三千三百萬元(二〇一五年：港幣一億二千九百萬元)。

## 投資及其它

營業盈利為港幣三億二千一百萬元(二〇一五年：港幣三億九千六百萬元)，主要為股息和利息收入。

## 投資物業之公允價值收益

集團的投資物業組合於二〇一六年六月三十日的賬面值微升至港幣三千二百八十七億元(二〇一五年：港幣三千二百五十億元)，其中包括根據按獨立估值並以公允價值報值的投資物業港幣三千一百零七億元，產生重估收益港幣四億九千五百萬元(二〇一五年：港幣四十一億九千萬元)，已計入綜合收益表內。

發展中投資物業為數港幣一百八十億元以成本列報，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。

## 財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣三億三千一百萬元(二〇一五年：港幣八億三千一百萬元)。若不計入掉期合約的按市價入賬未變現收益港幣四億四千九百萬元(二〇一五年：虧損港幣三千萬元)，未扣除撥作資產成本港幣七億五千三百萬元(二〇一五年：港幣八億一千二百萬元)前的財務支出減少5%至港幣十五億三千三百萬元(二〇一五年：港幣十六億一千三百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則為港幣七億八千萬元(二〇一五年：港幣八億零一百萬元)。集團是期實際借貸年息率為2.9%(二〇一五年：2.8%)。

## 所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利增加18%至港幣五億三千六百萬元(二〇一五年：港幣四億五千四百萬元)，主要因為內地發展物業的盈利貢獻增加。

所佔合營公司盈利增加至港幣四億八千九百萬元(二〇一五年：虧損港幣二億零一百萬元)，主要是Mount Nicholson的初始盈利貢獻及內地發展物業的盈利貢獻較高所致。

## 所得稅

稅項支出為港幣二十億三千二百萬元(二〇一五年：港幣二十五億一千五百萬元)，包括為內地投資物業公允價值收益作出的遞延稅項撥備抵免港幣一千二百萬元(二〇一五年：支出港幣三億一千五百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則減少7%至港幣二十億四千四百萬元(二〇一五年：港幣二十二億元)，主要因為發展物業分部所確認的盈利較低。

## 非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利減少12%至港幣二十九億八千六百萬元(二〇一五年：港幣三十三億八千四百萬元)，主要因為於一間附屬公司的非控股股東權益減少。

## 股東應佔盈利

股東應佔集團盈利減少29%至港幣五十六億六千二百萬元(二〇一五年：港幣八十億零六百萬元)。每股盈利為港幣2.79元(二〇一五年：港幣3.94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)港幣三億一千三百萬元(二〇一五年：港幣二十四億八千八百萬元)，股東應佔集團盈利則減少3%至港幣五十三億四千九百萬元(二〇一五年：港幣五十五億一千八百萬元)。

若進一步扣除特殊項目，核心盈利則減少19%至港幣五十一億二千六百萬元(二〇一五年：港幣六十三億二千九百萬元)。每股核心盈利為港幣2.52元(二〇一五年：港幣3.11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：

	二〇一六年 港幣百萬元	二〇一五年 港幣百萬元
盈利來自		
會德豐	<b>1,372</b>	3,238
會德豐地產新加坡集團	<b>190</b>	127
九龍倉集團	<b>3,564</b>	2,964
核心盈利	<b>5,126</b>	6,329
應佔若干金融工具的按市價入賬收益及匯兌淨額	<b>223</b>	29
應佔視為出售綠城而產生的虧損	<b>-</b>	(840)
未計入投資物業重估收益前盈利	<b>5,349</b>	5,518
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	<b>313</b>	2,488
股東應佔盈利	<b>5,662</b>	8,006

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡於二〇一六年上半年的盈利為四千六百四十萬新加坡元(二〇一五年：三千萬新加坡元)。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二億五千萬元(二〇一五年：港幣一億六千八百萬元)。

九龍倉於二〇一六年上半年的盈利減少3%至港幣六十七億二千五百萬元(二〇一五年：港幣六十九億五千八百萬元)。若不計入特殊項目，九龍倉的核心盈利增加14%至港幣五十九億七千二百萬元(二〇一五年：港幣五十二億五千八百萬元)。

## 提前採納《香港財務報告準則》第9號「金融工具」

本集團自二〇一六年一月一日起於綜合財務報表中提前採納《香港財務報告準則》第9號「金融工具」之完整版本。因此，以往按照《香港會計準則》第39號分類為可供出售投資的港幣九十六億八千二百萬元股本證券，在採納此準則後被歸類為股本投資，以公允價值計量並計入其它全面收益內。集團是期出售股本證券所產生的虧損港幣一億四千一百萬元，計入其它全面收益而非以往般計入收益表內(二〇一五年：盈利港幣二億三千九百萬元計入收益表內)。

## (II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

### 股東權益與總權益

於二〇一六年六月三十日，股東權益增加2%至港幣二千零六十三億元(二〇一五年：港幣二千零一十七億元)，或每股港幣101.52元(二〇一五年：每股港幣99.26元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加至港幣三千四百一十七億元(二〇一五年：港幣三千四百零九億元)。

### 資產及負債

集團的總資產為港幣五千一百零五億元(二〇一五年：港幣五千一百二十八億元)。總營業資產(即不包括銀行存款及現金、若干股本及債券投資、遞延稅項資產及衍生金融資產)為港幣四千七百三十三億元(二〇一五年：港幣四千七百五十億元)。

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)為港幣一千三百四十八億元(二〇一五年：港幣一千四百一十七億元)，佔集團總營業資產29%(二〇一五年：30%)。

### 投資物業

集團的投資物業組合(包括在集團總營業資產內)增加1%至港幣三千二百八十七億元(二〇一五年：港幣三千二百五十億元)，佔總營業資產69%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣二千一百七十六億元，佔投資物業組合市值66%。九龍倉的內地投資物業為港幣五百九十三億元，包括以成本列報為數港幣一百五十四億元的興建中投資物業。

## 擬作出售物業

於二〇一六年六月三十日持有擬作出售的發展物業為港幣七百一十七億元(二〇一五年：港幣七百六十二億元)，主要包括香港物業港幣三百三十八億元、中國物業港幣三百二十七億元及新加坡物業港幣五十二億元。

## 聯營公司及合營公司權益

聯營公司及合營公司權益為港幣三百七十億元(二〇一五年：港幣三百九十三億元)，主要是由聯營公司及合營公司於內地和香港進行的多個發展物業項目。

## 出售物業定金

出售物業定金增加28%至港幣二百九十六億元(二〇一五年：港幣二百三十一億元)，反映待確認為收入的內地已簽約銷售額有所增加。

## 負債及負債比率

集團於二〇一六年六月三十日的負債淨額減少港幣五十八億元或7%至港幣七百三十一億元(二〇一五年：港幣七百八十九億元)，此乃由港幣九百九十七億元的債務減港幣二百六十六億元的銀行存款及現金所得。若不計入會德豐地產新加坡的現金淨額港幣十三億元及九龍倉的負債淨額港幣四百八十二億元(該等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六十億元至港幣二百六十二億元(二〇一五年：港幣三百二十二億元)。茲將各集團的負債淨額分析如下：

負債／(現金)淨額	二〇一六年 港幣百萬元	二〇一五年 港幣百萬元
會德豐	<b>26,169</b>	32,258
會德豐地產新加坡集團	<b>(1,250)</b>	(528)
九龍倉集團	<b>48,150</b>	47,197
集團	<b>73,069</b>	78,927

於二〇一六年六月三十日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)下降至21.4%(二〇一五年：23.2%)。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12.7%(二〇一五年：16.0%)。

## 財務及備用信貸額

集團於二〇一六年六月三十日的備用信貸額及已發行債務證券合共為港幣一千五百九十二億元(二〇一五年：港幣一千五百三十五億元)，當中港幣九百九十七億元已被提取。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	68.4	30.3	38.1
會德豐地產新加坡集團	3.7	2.7	1.0
九龍倉集團	87.1	66.7	20.4
集團	159.2	99.7	59.5

上述負債中，為數港幣一百三十三億元(二〇一五年：港幣一百五十一億元)的負債以賬面值合共港幣四百八十六億元(二〇一五年：港幣五百一十八億元)的若干發展物業、投資物業和物業、廠房及設備作抵押。

集團的債務主要以美元、港元、人民幣和新加坡元為本位。該等借款主要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貨幣匯率變動。

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股本及債券投資組合，於二〇一六年六月三十日的總市值為港幣一百零五億元(二〇一五年：港幣一百二十五億元)，該投資組合可在有需要時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一百零四億元(二〇一五年：港幣一百一十八億元)，為數港幣四十六億元(二〇一五年：港幣十六億元)的營運資金及其它變動，令營業業務淨現金流入增加/減少至港幣一百五十億元(二〇一五年：港幣一百零二億元)，乃受惠於發展物業銷售有所增加。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣八十億元(二〇一五年：港幣九十五億元)，主要涉及內地投資物業項目的建築費用及增加於九龍倉的權益。

## 主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一六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	227	–	227
發展物業	4,640	–	4,640
	4,867	–	4,867
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	7	–	7
發展物業	345	36	381
	352	36	388
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	1,929	2,031	3,960
發展物業	307	7,896	8,203
非物業及其它	750	46	796
	2,986	9,973	12,959
按分部分析：			
投資物業	2,163	2,031	4,194
發展物業	5,292	7,932	13,224
非物業及其它	750	46	796
<b>集團總額</b>	<b>8,205</b>	<b>10,009</b>	<b>18,214</b>

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣四十九億元，主要涉及支付日出康城第九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四億元的開支主要涉及支付其新加坡及中國發展物業項目的建築費用。
- iii. 九龍倉的開支合共為港幣一百三十億元，包括投資物業開支港幣四十億元（主要是內地國際金融中心項目的建築費用）、發展物業開支港幣八十二億元（主要涉及中國項目），以及酒店、現代貨箱碼頭、九倉電訊及有線寬頻的開支港幣八億元。九龍倉的開支不包括期內從會德豐購入會德豐大廈的內部收購。

## B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一六年六月三十日，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七百零二億元，當中港幣三百一十一億元已承擔。茲將承擔按分部分析如下：

	於二〇一六年六月三十日		
	已承擔 港幣百萬元	尚未承擔 港幣百萬元	總額 港幣百萬元
<b>會德豐</b>			
投資物業	-	-	-
發展物業	8,815	16,944	25,759
	8,815	16,944	25,759
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	5	-	5
發展物業	652	1,642	2,294
	657	1,642	2,299
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	9,290	4,666	13,956
發展物業	9,997	15,319	25,316
非物業及其它	2,357	554	2,911
	21,644	20,539	42,183
按分部分析：			
投資物業	9,295	4,666	13,961
發展物業	19,464	33,905	53,369
非物業及其它	2,357	554	2,911
<b>集團總額</b>	<b>31,116</b>	<b>39,125</b>	<b>70,241</b>
按地域分析：			
香港投資物業	1,632	458	2,090
香港發展物業	8,954	16,944	25,898
中國投資物業	7,658	4,208	11,866
中國發展物業	10,066	16,743	26,809
新加坡	449	218	667
物業總額	28,759	38,571	67,330
非物業及其它	2,357	554	2,911
<b>集團總額</b>	<b>31,116</b>	<b>39,125</b>	<b>70,241</b>

- i. 會德豐為數港幣二百五十八億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二十三億元的承擔主要涉及新加坡發展物業的建築費用港幣七億元及內地發展物業的建築費用港幣十六億元。
- iii. 九龍倉為數港幣四百二十二億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣一百四十億元、發展物業的地價和建築費用港幣二百五十三億元，以及酒店、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股本及債券投資。

### (III) 人力資源

於二〇一六年六月三十日，集團旗下僱員約有16,000人，其中包括約2,300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。