

## (I) 二〇一七年度業績評議

### 會德豐(未綜合上市附屬公司九龍倉、九龍倉置業及會德豐地產新加坡業績)

會德豐的核心盈利減少64%至港幣十一億零九百萬元(二〇一六年:港幣三十億八千五百萬元),主要因為One HarbourGate的盈利在二〇一六年確認入賬。

### 會德豐集團

集團的核心盈利增加2%至港幣一百一十九億八千九百萬元(二〇一六年:港幣一百一十八億一千一百萬元)。

股東應佔集團盈利增加26%至港幣二百零五億七千萬元(二〇一六年:港幣一百六十二億九千四百萬元),主要因為二〇一七年投資物業重估盈餘較高。

### 收入及營業盈利

集團收入增加17%至港幣七百零九億五千三百萬元(二〇一六年:港幣六百零五億七千九百萬元),營業盈利增加13%至港幣二百三十八億五千七百萬元(二〇一六年:港幣二百一十一億三千五百萬元)。

#### 投資物業

收入增加5%至港幣一百六十五億二千九百萬元(二〇一六年:港幣一百五十七億三千六百萬元),營業盈利同樣增加5%至港幣一百三十五億二千萬元(二〇一六年:港幣一百二十八億三千七百萬元)。香港的收入及營業盈利皆增加4%。海港城的收入及營業盈利分別增加5%及6%。中國內地的收入及營業盈利分別上升12%及16%,尤其受到成都國際金融中心所支持。

#### 發展物業

收入增加31%至港幣四百七十八億三千六百萬元(二〇一六年:港幣三百六十五億三千九百萬元),營業盈利增加28%至港幣九十三億一千二百萬元(二〇一六年:港幣七十二億五千三百萬元)。

香港方面,確認入賬的物業銷售額增加40%至港幣一百八十九億零八百萬元(二〇一六年:港幣一百三十四億九千七百萬元),營業盈利減少70%至港幣十一億四千二百萬元(二〇一六年:港幣三十七億七千二百萬元)。CAPRI、ONE HOMANTIN、SAVANNAH、NAPA及Island Residence於二〇一七年落成,得以分別確認港幣四十億七千七百萬元、港幣五十七億六千七百萬元、港幣五十五億二千七百萬元、港幣二十三億三千七百萬元及港幣十億八千八百萬元的收入。

中國內地方面,由於利潤較高的項目落成,確認入賬的物業銷售額增加至港幣二百三十三億九千六百萬元(二〇一六年:港幣二百一十六億七千萬元),營業盈利增加142%至港幣七十八億四千一百萬元(二〇一六年:港幣三十二億三千四百萬元)。

#### 酒店

收入增加6%至港幣十六億八千六百萬元(二〇一六年:港幣十五億八千七百萬元),營業盈利增加32%至港幣三億八千一百萬元(二〇一六年:港幣二億八千九百萬元)。香港收入因入住率上升而增加,中國內地新開的酒店則開始作出貢獻。

#### 物流

物流收入增加3%至港幣二十八億一千七百萬元(二〇一六年:港幣二十七億四千八百萬元),營業盈利減少7%至港幣六億六千七百萬元(二〇一六年:港幣七億一千九百萬元),主要因為現代貨箱碼頭的營運成本增加。

## 財務評議(續)

### 通訊、媒體及娛樂

有線寬頻於二〇一七年九月出售，而九倉電訊則於二〇一六年十一月出售。集團已撤出通訊、媒體及娛樂分部，並將再投資於CME2。這導致收入大幅下跌至港幣八億七千四百萬元(二〇一六年：港幣三十一億四千五百萬元)，並錄得營業虧損港幣二億九千四百萬元(二〇一六年：盈利港幣五千九百萬元)。

### 投資及其它

投資及其它營業盈利增加13%至港幣八億一千一百萬元(二〇一六年：港幣七億一千九百萬元)，部分貢獻來自集團股本及債券投資。

### 投資物業之公允價值收益

集團的投資物業組合於二〇一七年十二月三十一日的賬面值上升5%至港幣三千四百六十四億元(二〇一六年：港幣三千二百九十一億元)，其中包括按當日獨立估值並以公允價值報值的投資物業港幣三千二百四十七億元，是年產生重估收益港幣九十八億六千萬元(二〇一六年：港幣五億九千七百萬元)，已計入綜合收益表內。

以成本列報的發展中投資物業為數港幣二百一十七億元，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四十四億七千八百萬元(二〇一六年：港幣六十三億四千一百萬元)，主要包括九龍倉出售8 Bay East 所得收益港幣四十四億九千九百萬元(二〇一六年：主要包括九龍倉出售其全部九倉電訊股份權益所得收益港幣七十二億六千萬元)。

### 財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣十一億五千四百萬元(二〇一六年：港幣十四億八千四百萬元)。若不計入掉期合約的按市價入賬收益港幣三億元(二〇一六年：港幣二億六千一百萬元)，未扣除撥作資產成本港幣十億九千三百萬元(二〇一六年：港幣十五億一千七百萬元)前的財務支出減少22%至港幣二十五億四千七百萬元(二〇一六年：港幣三十二億六千二百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則為港幣十四億五千四百萬元(二〇一六年：港幣十七億四千五百萬元)。集團是年實際借貸年息率為3.2%(二〇一六年：3.2%)。

### 所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利增加24%至港幣十四億七千一百萬元(二〇一六年：港幣十一億九千萬元)，主要因為中國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二十九億五千四百萬元(二〇一六年：港幣十九億八千四百萬元)，主要來自香港MOUNT NICHOLSON及中國內地發展物業較高的盈利貢獻。

### 所得稅

稅項支出為港幣八十四億三千五百萬元(二〇一六年：港幣四十六億九千一百萬元)，包括為中國內地投資物業重估收益作出的遞延稅項撥備港幣五億七千二百萬元(二〇一六年：港幣二千三百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加68%至港幣七十八億六千三百萬元(二〇一六年：港幣四十六億六千八百萬元)，主要因為中國內地發展物業分部盈利增加，以及出售若干中國內地發展物業項目獲較高利潤導致土地增值稅增加和投資物業分部的盈利增加所致。

### 非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利增加42%至港幣一百二十四億六千一百萬元(二〇一六年：港幣八十七億七千八百萬元)，主要因為九龍倉及九龍倉置業的淨盈利增加。

## 股東應佔盈利

股東應佔集團盈利增加26%至港幣二百零五億七千萬元(二〇一六年：港幣一百六十二億九千四百萬元)。按二十億三千九百萬股已發行股份加權平均數計算，每股盈利為港幣10.09元(二〇一六年：按二十億三千三百萬股已發行股份計算，每股盈利為港幣8.02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)港幣五十七億三千一百萬元(二〇一六年：港幣三億零七百萬元)，股東應佔集團盈利則減少7%至港幣一百四十八億三千九百萬元(二〇一六年：港幣一百五十九億八千七百萬元)。

若進一步扣除特殊項目，核心盈利則增加2%至港幣一百一十九億八千九百萬元(二〇一六年：港幣一百一十八億一千一百萬元)。每股核心盈利為港幣5.88元(二〇一六年：港幣5.81元)。

假若九龍倉置業的分拆已於二〇一六年一月一日之前已經完成，茲將來自會德豐、九龍倉、九龍倉置業和會德豐地產新加坡的股東應佔集團盈利分析如下：

	二〇一七年 港幣百萬元	二〇一六年 港幣百萬元
盈利來自		
會德豐	1,109	3,085
九龍倉集團	4,564	3,160
九龍倉置業集團	5,851	5,138
會德豐地產新加坡	465	428
核心盈利	11,989	11,811
應佔出售8 Bay East所得收益	2,775	-
應佔出售九龍倉電訊所得收益	-	4,416
其它	75	(240)
未計入投資物業重估收益前盈利	14,839	15,987
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	5,731	307
股東應佔盈利	20,570	16,294

九龍倉於截至二〇一七年十二月三十一日止年度的盈利增加至港幣二百一十八億七千六百萬元(二〇一六年：港幣二百一十四億四千萬元)。若不計入特殊項目，九龍倉的核心盈利增加14%至港幣一百五十七億一千八百萬元(二〇一六年：港幣一百三十七億五千四百萬元)。

九龍倉置業截至二〇一七年十二月三十一日止年度的盈利為港幣一百七十二億一千八百萬元。若不計入特殊項目，九龍倉置業的核心盈利為港幣九十五億元。

按照新加坡公認會計準則，會德豐地產新加坡於截至二〇一七年十二月三十一日止年度的盈利為一億一千五百二十萬新加坡元(二〇一六年：五千八百三十萬新加坡元)。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六億八千六百萬元(二〇一六年：港幣二億九千六百萬元)。

### (II) 流動資金、財務資源與資本性承擔

#### 股東權益與總權益

於二〇一七年十二月三十一日，股東權益增加12%至港幣二千四百一十七億元(二〇一六年：港幣二千一百五十四億元)，或按二十億四千二百萬股已發行股份計算，每股港幣118.37元(二〇一六年：按二十億三千五百萬股已發行股份計算，每股港幣105.85元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加11%至港幣三千八百七十八億元(二〇一六年：港幣三千四百九十五億元)。

#### 資產及負債

集團的總資產為港幣五千六百九十七億元(二〇一六年：港幣五千二百零四億元)。總營業資產(即不包括銀行存款及現金、金融及遞延稅項資產)增加至港幣四千八百七十三億元(二〇一六年：港幣四千六百八十一億元)。

按地域分布，集團於中國內地的營業資產(主要為物業及貨櫃碼頭)增加至港幣一千三百六十九億元(二〇一六年：港幣一千二百二十六億元)，佔集團總營業資產28%(二〇一六年：26%)。

#### 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5%至港幣三千四百六十四億元(二〇一六年：港幣三千二百九十一億元)，佔總營業資產71%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣二千二百六十九億元，佔投資物業組合價值66%。

#### 擬作出售的物業

於二〇一七年十二月三十一日持有擬作出售的發展物業為港幣五百八十五億元(二〇一六年：港幣七百零一億元)，主要包括香港物業港幣三百一十五億元、中國內地物業港幣二百六十六億元及新加坡物業港幣四億元。

#### 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四百一十九億元(二〇一六年：港幣三百五十一億元)，主要是於中國內地和香港進行的多個合營發展物業項目。

#### 出售物業定金

出售物業定金為港幣一百四十九億元(二〇一六年：港幣三百零六億元)，乃中國內地、香港及新加坡待確認為收入的已簽約銷售額。

#### 負債及負債比率

集團於二〇一七年十二月三十一日的負債淨額增加13%或港幣六十七億元至港幣五百七十七億元(二〇一六年：港幣五百一十億元)。負債淨額是由港幣一千一百四十二億元的債務減港幣五百六十五億元的銀行存款及現金所得(包括九龍倉及九龍倉置業存於內地銀行的存款及現金分別為數港幣一百三十五億元及港幣二十六億元，及會德豐存於香港銀行的存款為數港幣四億元，存款期超過三個月)。若不計入九龍倉的現金淨額港幣九十三億元、九龍倉置業的負債淨額港幣四百二十五億元及會德豐地產新加坡的現金淨額港幣四十五億元(該等淨額對本公司及其旗下全資附屬公司皆無追索權)，會德豐的負債淨額減少港幣七億元至港幣二百九十億元(二〇一六年：港幣二百九十七億元)。茲將各集團的負債淨額分析如下：

負債／(現金)淨額	二〇一七年 港幣百萬元	二〇一六年 港幣百萬元
會德豐	29,012	29,674
九龍倉集團	(9,288)	23,837
九龍倉置業集團	42,476	-
會德豐地產新加坡集團	(4,483)	(2,534)
集團	57,717	50,977

於二〇一七年十二月三十一日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)上升至14.9%(二〇一六年：14.6%)。若不計入九龍倉及九龍倉置業的負債淨額及會德豐地產新加坡的現金淨額，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12.0%(二〇一六年：13.8%)。

### 財務及備用信貸額

集團於二〇一七年十二月三十一日的備用信貸額及已發行債務證券合共為港幣一千五百七十七億元(二〇一六年：港幣一千四百六十五億元)，當中港幣一千一百四十二億元已被提取。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	60.3	32.2	28.1
九龍倉集團	43.0	36.4	6.6
九龍倉置業集團	54.4	45.6	8.8
會德豐地產新加坡集團	-	-	-
集團	157.7	114.2	43.5

上述負債中，為數港幣一百二十一億元(二〇一六年：港幣一百三十六億元)的負債以賬面值合共港幣四百二十三億元(二〇一六年：港幣四百三十五億元)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、港元和人民幣為本位。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。集團亦持有一個股本及債券投資組合，於二〇一七年十二月三十一日的總市值為港幣二百九十億元(二〇一六年：港幣九十五億元)，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

是年集團的營業現金流入為港幣二百三十九億元(二〇一六年：港幣二百一十八億元)。為數港幣六十七億元(二〇一六年：港幣九十八億元)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一百七十二億元(二〇一六年：增加至港幣三百一十六億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣一百五十七億元(二〇一六年：港幣五十九億元)，主要因為購入股本及債券投資。

## 財務評議(續)

### 主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一七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	548	—	548
發展物業	7,397	—	7,397
	7,945	—	7,945
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	1,716	2,515	4,231
發展物業	207	26,003	26,210
非物業及其它	1,523	12	1,535
	3,446	28,530	31,976
<b>九龍倉置業集團</b>			
投資物業	111	342	453
發展物業	—	1	1
非物業及其它	635	1	636
	746	344	1,090
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	5	—	5
發展物業	124	237	361
	129	237	366
按分部分析：			
投資物業	2,380	2,857	5,237
發展物業	7,728	26,241	33,969
非物業及其它	2,158	13	2,171
<b>集團總額</b>	<b>12,266</b>	<b>29,111</b>	<b>41,377</b>

- 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣七十九億元，主要涉及支付香港發展物業項目的建築費用。
- 九龍倉的開支合共為港幣三百二十億元，包括投資物業開支港幣四十二億元(主要是中國內地國際金融中心項目的建築費用)、發展物業開支港幣二百六十二億元及酒店、現代貨箱碼頭和有線寬頻開支港幣十六億元。
- 九龍倉置業在二〇一七年十一月二十一日(自九龍倉分拆日期)至二〇一七年十二月三十一日期間的開支合共為港幣十一億元，包括投資物業開支港幣五億元(主要是蘇州國際金融中心項目的建築費用)及酒店開支港幣六億元。
- 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。

## B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一七年十二月三十一日，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五百三十三億元，當中港幣二百二十一億元已承擔。茲將承擔按分部分分析如下：

	於二〇一七年十二月三十一日		
	已承擔 港幣百萬元	未承擔 港幣百萬元	總額 港幣百萬元
<b>會德豐</b>			
投資物業	—	—	—
發展物業	12,372	6,022	18,394
	12,372	6,022	18,394
<b>九龍倉集團</b>			
投資物業	3,260	5,409	8,669
發展物業	4,641	12,517	17,158
非物業及其它	113	26	139
	8,014	17,952	25,966
<b>九龍倉置業集團</b>			
投資物業	1,557	3,371	4,928
發展物業	119	2,113	2,232
非物業及其它	16	120	136
	1,692	5,604	7,296
<b>會德豐地產新加坡集團</b>			
投資物業	2	—	2
發展物業	64	1,577	1,641
	66	1,577	1,643
按分部分分析：			
投資物業	4,819	8,780	13,599
發展物業	17,196	22,229	39,425
非物業及其它	129	146	275
<b>集團總額</b>	22,144	31,155	53,299
香港投資物業	1,091	468	1,559
香港發展物業	12,372	6,022	18,394
中國投資物業	3,726	8,312	12,038
中國發展物業	4,824	16,207	21,031
新加坡	2	—	2
物業總額	22,015	31,009	53,024
非物業及其它	129	146	275
<b>集團總額</b>	22,144	31,155	53,299

i. 會德豐為數港幣一百八十四億元的承擔主要涉及香港發展物業的建築費用。

## 財務評議(續)

- ii. 九龍倉為數港幣二百六十億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣八十七億元、發展物業的建築費用港幣一百七十二億元及現代貨箱碼頭的開支港幣一億元。
- iii. 九龍倉置業為數港幣七十三億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣四十九億元、發展物業的建築費用港幣二十三億元及酒店的開支港幣一億元。
- iv. 會德豐地產新加坡為數港幣十六億元的承擔主要涉及中國內地發展物業的建築費用港幣十六億元。
- v. 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、銀行及其它借款及預售收益撥付。其它可挪用資源包括股本及債券投資。

### (III) 人力資源

於二〇一七年十二月三十一日，集團旗下僱員約有12,600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。

### (IV) 業務模式

會德豐的核心業務為香港發展物業。目前旗下管理以市區為主的土地儲備為七百一十萬平方呎，當中包括山頂其中一個最大型的超級豪宅物業組合、澳南低密度臨海住宅項目、啟德新發展區中心的河畔住宅項目、接駁港鐵的O'EAST住宅項目、在九龍東佔一重要席位的住宅項目和九龍南市中心組合。

二〇一七年的香港物業總成交額達港幣二百六十一億元。展望二〇一八年，住宅物業銷售將保持勢頭，計劃推售五個以上的住宅項目。

九龍倉及九龍倉置業是會德豐的上市公司股本投資。九龍倉的業務重點是中國內地投資物業及發展物業、其它香港物業、物流及酒店管理。其於內地的應佔土地儲備為三百九十萬平方米，二〇一七年中國發展物業已簽約銷售總額為人民幣二百五十三億元。另外，九龍倉置業的業務重點為香港投資物業，其持有位於策略性地點的六項優質投資物業組合，當中包括海港城、時代廣場和The Murray。

會德豐地產新加坡繼續帶領集團在新加坡的業務發展，目前在當地的購物黃金地段烏節路經營兩個優質商用物業。

### (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。