

財務評議

(I) 二〇一七年度中期業績評議

會德豐核心盈利(未綜合上市附屬公司九龍倉及會德豐地產新加坡業績)

會德豐的核心盈利減少46%至港幣七億四千二百萬元(二〇一六年：港幣十三億七千二百萬元)，主要因為於二〇一六年上半年One HarbourGate盈利確認入賬。

會德豐集團

集團的核心盈利增加6%至港幣五十四億一千二百萬元(二〇一六年：港幣五十一億二千六百萬元)，主要是租金收入強韌所致。

收入及營業盈利

集團收入增加21%至港幣三百三十億零五百萬元(二〇一六年：港幣二百七十一億九千六百萬元)，營業盈利減少4%至港幣九十六億九千七百萬元(二〇一六年：港幣一百億五千九百萬元)。

投資物業

收入增加3%至港幣八十一億二千二百萬元(二〇一六年：港幣七十八億八千九百萬元)，營業盈利增加4%至港幣六十八億零一百萬元(二〇一六年：港幣六十五億三千七百萬元)。香港收入及營業盈利分別增加3%及4%。內地收入及營業盈利以港幣計算分別上升4%及6%，若以人民幣計算則分別上升9%及11%。

發展物業

收入增加42%至港幣二百一十五億八千八百萬元(二〇一六年：港幣一百五十二億三千二百萬元)，營業盈利減少13%至港幣二十六億五千五百萬元(二〇一六年：港幣三十億五千六百萬元)。

香港方面，確認入賬的物業銷售額增加157%至港幣一百五十億三千萬元(二〇一六年：港幣五十八億五千八百萬元)，營業盈利減少51%至港幣七億九千四百萬元(二〇一六年：港幣十六億一千七百萬元)。CAPRI、ONE HOMANTIN及SAVANNAH於二〇一七年上半年落成，得以分別確認港幣四十億二千五百萬元、港幣五十四億七千萬元及港幣五十四億三千五百萬元的收入。

內地方面，確認入賬的物業銷售額為港幣六十億九千萬元(二〇一六年：港幣八十四億零九百萬元)，營業盈利增加31%至港幣十七億一千萬元(二〇一六年：港幣十三億零七百萬元)。

酒店

收入增加5%至港幣七億七千四百萬元(二〇一六年：港幣七億四千萬元)，營業盈利增加49%至港幣一億五千五百萬元(二〇一六年：港幣一億零四百萬元)。香港收入因入住率上升而增加，內地新開的酒店則開始作出貢獻。

物流

收入增加11%至港幣十四億二千四百萬元(二〇一六年：港幣十二億八千六百萬元)，營業盈利增加22%至港幣三億五千八百萬元(二〇一六年：港幣二億九千三百萬元)，主要因為現代貨箱碼頭所處理的吞吐量增加。

通訊、媒體及娛樂

於二〇一六年十一月出售九倉電訊後，令通訊、媒體及娛樂收入下跌63%至港幣六億四千一百萬元(二〇一六年：港幣十七億一千五百萬元)，並錄得營業虧損港幣二億二千二百萬元(二〇一六年：盈利港幣七千八百萬元)。

投資及其它

投資及其它盈利增加19%至港幣三億八千二百萬元(二〇一六年：港幣三億二千一百萬元)，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六月三十日的賬面值上升至港幣三千三百四十六億元(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三千一百四十七億元，是期產生重估收益港幣十五億二千九百萬元(二〇一六年：港幣四億九千五百萬元)，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一百九十九億元，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／(支出)淨額

其它收入淨額為港幣四億零七百萬元(二〇一六年：支出港幣五億六千八百萬元)，主要包括出售一間聯營公司和附屬公司所得盈利淨額港幣四億二千二百萬元。

財務支出

財務支出為港幣五億元(二〇一六年：港幣三億三千一百萬元)。若不計入掉期合約的按市價入賬收益，未扣除撥作資產成本港幣五億八千九百萬元(二〇一六年：港幣七億五千三百萬元)，財務支出減少19%至港幣十二億四千萬元(二〇一六年：港幣十五億三千三百萬元)。集團是期實際借貸年息率為3.1%(二〇一六年：2.9%)，主要因為利率較高的借款比例為高。

所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利減少至港幣三億八千萬元(二〇一六年：港幣五億三千六百萬)，因為內地發展物業的盈利貢獻較低。

所佔合營公司盈利增加102%至港幣九億八千六百萬(二〇一六年：港幣四億八千九百萬)，主要來自香港的MOUNT NICHOLSON。

所得稅

稅項支出為港幣二十六億一千六百萬元(二〇一六年：港幣二十億三千二百萬元)，包括為內地投資物業公允價值收益作出的遞延稅項撥備港幣三億五千三百萬元(二〇一六年：抵免港幣一千二百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則增加11%至港幣二十二億六千三百萬元(二〇一六年：港幣二十億四千四百萬元)，主要因為投資物業分部盈利較高，惟被發展物業分部盈利較低所抵銷。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利增加22%至港幣三十六億四千萬元(二〇一六年：港幣二十九億八千六百萬元)，主要因為九龍倉盈利增加。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利增加10%至港幣六十二億四千三百萬元(二〇一六年：港幣五十六億六千二百萬元)。按二十億三千七百萬股已發行普通股加權平均數計算，每股盈利為港幣3.06元(二〇一六年：按二十億三千二百萬股已發行普通股計算，每股盈利為港幣2.79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)港幣七億二千二百萬元(二〇一六年：港幣三億一千三百萬元)，股東應佔集團盈利則增加3%至港幣五十五億二千一百萬元(二〇一六年：港幣五十三億四千九百萬元)。

茲將來自會德豐、九龍倉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	742	1,372
九龍倉集團	4,483	3,564
會德豐地產新加坡集團	187	190
核心盈利	5,412	5,126
應佔若干金融工具按市價入賬及匯兌(虧損)/ 收益淨額/其它非經常性收益	109	223
未計入投資物業重估收益前盈利	5,521	5,349
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	722	313
股東應佔盈利	6,243	5,662

九龍倉於截至二〇一七年六月三十日止上半年的盈利增加26%至港幣八十四億四千一百萬元(二〇一六年：港幣六十七億二千五百萬元)。若不計入特殊項目，九龍倉的核心盈利增加22%至港幣七十二億七千一百萬元(二〇一六年：港幣五十九億七千二百萬元)。

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六月三十日止上半年的盈利為四千六百六十萬新加坡元(二〇一六年：四千六百四十萬新加坡元)。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二億五千二百萬元(二〇一六年：港幣二億五千萬元)。

(III) 流動資金、財務資源與資本性承擔

股東權益與總權益

於二〇一七年六月三十日，股東權益增加4%至港幣二千二百四十億元(二〇一六年：港幣二千一百五十四億元)，或按二十億四千萬股已發行普通股計算，每股港幣109.80元(二〇一六年：按二十億三千五百萬股已發行普通股計算，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3%至港幣三千六百一十三億元(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五千一百一十八億元(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)減少至港幣四千六百四十七億元(二〇一六年：港幣四千六百八十一億元)。

按地域分布，集團於內地的營業資產(主要為物業及貨櫃碼頭)微跌至港幣一千二百二十億元(二〇一六年：港幣一千二百二十六億元)，佔集團總營業資產26%(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)增加至港幣三千三百四十六億元(二〇一六年：港幣三千二百九十一億元)，佔總營業資產72%。香港的海港城(不包括三間酒店)及時代廣場合共價值港幣二千一百九十五億元，佔投資物業組合市值66%。九龍倉的內地投資物業為港幣六百二十三億元，當中包括以成本列報為數港幣一百八十四億元的發展中投資物業。

擬作出售的物業

於二〇一七年六月三十日持有擬作出售的發展物業為港幣五百七十三億元(二〇一六年：港幣七百零一億元)，主要包括香港物業港幣三百零八億元、內地物業港幣二百一十五億元及新加坡物業港幣五十億元。

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三百三十三億元(二〇一六年：港幣三百五十一億元)，主要是於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二百五十一億元(二〇一六年：港幣三百零六億元)，乃內地、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

集團於二〇一七年六月三十日的負債淨額減少8%或港幣四十億元至港幣四百七十億元(二〇一六年：港幣五百一十億元)。負債淨額是由港幣八百三十八億元的債務減港幣三百六十八億元的銀行存款及現金所得。會德豐的負債淨額減少港幣十六億元至港幣二百八十一億元(二〇一六年：港幣二百九十七億元)。九龍倉的負債淨額減少至港幣二百一十四億元，該負債淨額對本公司及其旗下全資附屬公司皆無追索權。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 六月三十日 港幣百萬元	二〇一六年 十二月三十一日 港幣百萬元
會德豐	28,081	29,674
九龍倉集團	21,426	23,837
會德豐地產新加坡集團	(2,538)	(2,534)
集團	46,969	50,977

於二〇一七年六月三十日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)下降至13.0%(二〇一六年：14.6%)。若不計入九龍倉的負債淨額及會德豐地產新加坡的現金，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12.5%(二〇一六年：13.8%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一七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一千三百九十二億元(二〇一六年：港幣一千四百六十五億元)，當中港幣八百三十八億元已被提取。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	66.5	32.6	33.9
九龍倉集團	72.7	51.2	21.5
會德豐地產新加坡集團	—	—	—
集團	139.2	83.8	55.4

上述負債中，為數港幣一百三十九億元(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四百三十九億元(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，於二〇一七年六月三十日的總市值為港幣一百三十億元(二〇一六年：港幣九十五億元)。

集團的營業業務及投資活動帶來的現金流

是期集團的營業現金流入為港幣九十九億元(二〇一六年：港幣一百零四億元)。為數港幣二十九億元(二〇一六年：港幣四十六億元)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七十億元(二〇一六年：增加至港幣一百五十億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流入港幣四十九億元(二〇一六年：流出港幣八十億元)，主要因為存款期超過三個月的銀行存款到期及向聯營公司和合營公司提供之墊款減少，惟因增加投資物業而被抵銷。

主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一七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	259	—	259
發展物業	4,111	—	4,111
	4,370	—	4,370
九龍倉集團			
投資物業	565	2,072	2,637
發展物業	119	5,671	5,790
非物業及其它	922	6	928
	1,606	7,749	9,355
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	3	—	3
發展物業	89	41	130
	92	41	133
按分部分析：			
投資物業	827	2,072	2,899
發展物業	4,319	5,712	10,031
非物業及其它	922	6	928
集團總額	6,068	7,790	13,858

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣四十四億元，主要涉及支付香港發展物業項目的建築費用。
- ii. 九龍倉的開支合共為港幣九十四億元，包括投資物業開支港幣二十七億元（主要是內地國際金融中心項目的建築費用）、發展物業開支港幣五十八億元及酒店和現代貨箱碼頭開支港幣九億元。
- iii. 會德豐地產新加坡為數港幣一億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五百三十六億元，當中港幣二百三十八億元已承擔。茲將承擔按分部分分析如下：

	於二〇一七年六月三十日		總額 港幣百萬元
	已承擔 港幣百萬元	未承擔 港幣百萬元	
會德豐			
投資物業	—	—	—
發展物業	10,233	11,082	21,315
	10,233	11,082	21,315
九龍倉集團			
投資物業	5,543	6,625	12,168
發展物業	6,603	10,395	16,998
非物業及其它	1,231	181	1,412
	13,377	17,201	30,578
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	5	—	5
發展物業	188	1,536	1,724
	193	1,536	1,729
按分部分分析：			
投資物業	5,548	6,625	12,173
發展物業	17,024	23,013	40,037
非物業及其它	1,231	181	1,412
集團總額	23,803	29,819	53,622
香港投資物業	1,793	469	2,262
香港發展物業	10,233	11,082	21,315
中國投資物業	3,750	6,156	9,906
中國發展物業	6,733	11,717	18,450
新加坡	63	214	277
物業總額	22,572	29,638	52,210
非物業及其它	1,231	181	1,412
集團總額	23,803	29,819	53,622

- i. 會德豐為數港幣二百一十三億元的承擔主要涉及香港發展物業的建築費用。
- ii. 九龍倉為數港幣三百零六億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣一百二十二億元、發展物業的建築費用港幣一百七十億元及酒店和現代貨箱碼頭的開支港幣十四億元。
- iii. 會德豐地產新加坡為數港幣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三億元及內地發展物業的建築費用港幣十四億元。
- iv. 承擔及計劃開支將由各集團的內部財務資源、預售收益和銀行及其它借款撥付。其它可挪用資源包括股本及債券投資。

(III) 人力資源

於二〇一七年六月三十日，集團旗下僱員約有14,200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。