

(I) 二〇一八年度業績評議

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)

雖然年內會德豐的新項目落成量下降，以及按採用的新會計準則規定香港出售物業須於轉讓完成時確認，而導致本年度確認入賬的收入較少，但主要因為在香港出售的發展物業利潤普遍上升，會德豐的基礎淨盈利增加114%至港幣二十三億七千五百萬元(二〇一七年：港幣十一億零九百萬元)。若不採用新會計準則，會德豐是年收入則會增加港幣八十六億六千四百萬元。

會德豐集團

集團基礎淨盈利增加9%至港幣一百三十二億零八百萬元(二〇一七年：港幣一百二十一億一千七百萬元)，主要因為香港和中國內地的投資物業盈利增加及香港的發展物業盈利增加。

股東應佔集團盈利減少16%至港幣一百七十二億三千九百萬元(二〇一七年：港幣二百零五億七千萬元)，主要因為來自二〇一七年出售投資物業8 BAY EAST的非經常性收益及年內重新分類一間聯營公司而產生的虧損，這又因集團基礎淨盈利增加而被局部抵銷。

收入及營業盈利

因為年內香港和中國內地的大型新項目落成量均下降及年內出售的發展物業的收入按新會計準則確認，導致集團收入減少32%至港幣四百八十四億九千萬元(二〇一七年：港幣七百零九億五千三百萬元)，集團營業盈利則增加5%至港幣二百四十九億三千四百萬元(二〇一七年：港幣二百三十八億五千七百萬元)。若不採用新會計準則，集團是年收入及營業盈利則會分別增加港幣八十六億六千四百萬元及港幣三十四億一千四百萬元。

投資物業

收入增加11%至港幣一百八十三億二千六百萬元(二〇一七年：港幣一百六十五億二千九百萬元)，營業盈利增加10%至港幣一百四十八億二千五百萬元(二〇一七年：港幣一百三十五億二千萬元)。香港的收入及營業盈利皆上升7%；海港城的收入及營業盈利分別錄得10%及12%增長。中國內地方面，在成都國際金融中心開始作出回報及長沙國金中心新開幕帶動下，收入及營業盈利分別增加30%及28%。

發展物業

收入減少51%至港幣二百三十二億八千三百萬元(二〇一七年：港幣四百七十八億三千六百萬元)，營業盈利減少10%至港幣八十四億零四百萬元(二〇一七年：港幣九十三億一千二百萬元)。

香港方面，確認入賬的物業銷售額減少48%至港幣九十七億四千萬元(二〇一七年：港幣一百八十九億零八百萬元)，營業盈利增加141%至港幣二十七億五千四百萬元(二〇一七年：港幣十一億四千二百萬元)，乃由於年內新項目落成量下降及採用新會計準則，但受惠於利潤上升。年內MONTEREY落成，致使港幣七十六億四千五百萬元的收入得以確認入賬；連同售出較早前已落成項目如ONE HOMANTIN及NAPA餘下的單位，集團共確認港幣九十七億四千萬元的收入。

財務評議(續)

中國內地方面，確認入賬的物業銷售額減少42%至港幣一百三十四億七千八百萬元(二〇一七年：港幣二百三十三億九千六百萬元)，營業盈利減少29%至港幣五十五億九千六百萬元(二〇一七年：港幣七十八億四千一百萬元)，主要因為中國內地大型項目落成量下降。

酒店

收入增加35%至港幣二十二億八千四百萬元(二〇一七年：港幣十六億八千六百萬元)，主要因為三間馬哥孛羅酒店業績表現強勁及香港The Murray開始試業營運。營業盈利減少9%至港幣三億四千五百萬元(二〇一七年：港幣三億八千一百萬元)，主要因為計入了香港The Murray的初期營業虧損，這又因中國內地成都尼依格羅酒店業績改善而被抵銷。

物流

物流收入減少3%至港幣二十七億四千二百萬元(二〇一七年：港幣二十八億一千七百萬元)，營業盈利減少9%至港幣六億零六百萬元(二〇一七年：港幣六億六千七百萬元)，因為集團在香港的貨櫃碼頭所處理的吞吐量中以收益較低的貨運佔多。

通訊、媒體及娛樂

集團於二〇一七年九月完成撤出通訊、媒體及娛樂分部，終止了集團該分部的收入及營業虧損(二〇一七年：收入港幣八億七千四百萬元及營業虧損港幣二億九千四百萬元)。

投資及其它

投資及其它營業盈利增加87%至港幣十五億一千五百萬元(二〇一七年：港幣八億一千一百萬元)，主要是集團擴大了投資組合後的股息及利息收入上升。

投資物業之公允價值收益

集團的投資物業組合於二〇一八年十二月三十一日的賬面值為港幣三千四百一十五億元(二〇一七年：港幣三千四百六十四億元)，其中大致上全部投資物業按當日獨立估值以公允價值報值，是年產生重估收益港幣九十一億九千五百萬元(二〇一七年：港幣九十八億六千萬元)，已計入綜合收益表內。此外，為數港幣二十八億二千一百萬元的若干投資物業於年內重新分類為持作出售資產。

其它(支出)／收入淨額

其它支出淨額為港幣十八億九千四百萬元(二〇一七年：收入港幣四十四億七千八百萬元)，主要包括聯營公司Hotel Properties Limited(「HPL」)重新分類所產生的虧損，以及匯兌虧損淨額。二〇一七年的其它收入淨額主要包括出售8 BAY EAST所產生收益港幣四十四億九千九百萬元。

財務支出

財務支出為港幣十五億九千九百萬元(二〇一七年：港幣十一億五千四百萬元)。若不計入跨貨幣及利率掉期合約的按市價入賬未變現收益港幣三億四千三百萬元(二〇一七年：港幣三億元)及未扣除撥作資產成本港幣十二億一千三百萬元(二〇一七年：港幣十億九千三百萬元)，財務支出增加24%至港幣三十一億五千五百萬元(二〇一七年：港幣二十五億四千七百萬元)，而在扣除撥作資產成本後的財務支出則增加34%至港幣十九億四千二百萬元(二〇一七年：港幣十四億五千四百萬元)。集團是年實際借貸年息率為2.7%(二〇一七年：3.2%)。

所佔聯營公司及合營公司業績

所佔聯營公司盈利微升8%至港幣十五億八千五百萬元(二〇一七年：港幣十四億七千一百萬元)，主要因為HPL的發展物業盈利貢獻增加。

所佔合營公司盈利減少57%至港幣十二億七千九百萬元(二〇一七年：港幣二十九億五千四百萬元)，乃香港MOUNT NICHOLSON盈利確認入賬的時間較以往遲及多個中國內地發展項目的盈利確認減少所致。

所得稅

稅項支出為港幣六十六億三千萬元(二〇一七年：港幣八十四億三千五百萬元)，包括為中國內地投資物業公允價值收益作出的遞延稅項撥備港幣五億二千二百萬元(二〇一七年：港幣五億七千二百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則減少22%至港幣六十一億零八百萬元(二〇一七年：港幣七十八億六千三百萬元)，主要因為中國內地發展物業營業盈利減少。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利減少23%至港幣九十六億三千一百萬元(二〇一七年：港幣一百二十四億六千一百萬元)。

股東應佔盈利

股東應佔集團盈利減少16%至港幣一百七十二億三千九百萬元(二〇一七年：港幣二百零五億七千萬元)。按二十億四千六百萬股已發行普通股加權平均數計算，每股盈利為港幣8.43元(二〇一七年：按二十億三千九百萬股已發行普通股計算，每股盈利為港幣10.09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)港幣五十四億四千三百萬元(二〇一七年：港幣五十七億三千一百萬元)，股東應佔集團盈利則減少21%至港幣一百一十七億九千六百萬元(二〇一七年：港幣一百四十八億三千九百萬元)。

茲將假若九龍倉置業的分拆已於二〇一七年一月一日完成，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：

	二〇一八年 港幣百萬元	二〇一七年 港幣百萬元
基礎淨盈利來自：		
會德豐	2,375	1,109
九龍倉集團	4,154	4,692
九龍倉置業集團	6,226	5,851
會德豐地產新加坡集團	453	465
基礎淨盈利	13,208	12,117
應佔重新分類HPL所錄得虧損	(1,138)	-
應佔出售8 BAY EAST所得收益	-	2,775
其它	(274)	(53)
未計入投資物業重估收益前盈利	11,796	14,839
投資物業重估收益(扣除遞延稅項後)	5,443	5,731
股東應佔盈利	17,239	20,570

九龍倉於截至二〇一八年十二月三十一日止年度的盈利減少至港幣六十六億二千三百萬元(二〇一七年：港幣二百一十八億七千六百萬元)。若不計入特殊項目，九龍倉的基礎淨盈利減少59%至港幣六十五億一千一百萬元(二〇一七年：港幣一百五十九億二千四百萬元)，主要因為九龍倉置業於二〇一七年被分拆。假若分拆於二〇一七年一月一日完成，則九龍倉的基礎淨盈利會由二〇一七年的港幣七十三億二千八百萬元減少11%至港幣六十五億一千一百萬元。

財務評議(續)

九龍倉置業於截至二〇一八年十二月三十一日止年度的盈利為港幣一百八十億二千七百萬元(二〇一七年：假若九龍倉置業的分拆已於二〇一七年一月一日完成，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，九龍倉置業的基礎淨盈利為港幣一百億五千三百萬元(二〇一七年：港幣九十五億元)。

會德豐地產新加坡於截至二〇一八年十二月三十一日止年度的虧損為港幣七億八千六百萬元(二〇一七年：盈利港幣六億八千六百萬元)。若不計入重新分類HPL產生的虧損，會德豐地產新加坡是年盈利為港幣三億八千五百萬元。

(II) 流動資金、財務資源與承擔

股東權益與總權益

於二〇一八年十二月三十一日，股東權益微升4%至港幣二千五百一十一億元(二〇一七年：港幣二千四百一十七億元)，或按二十億四千八百萬股已發行股份計算，每股港幣122.60元(二〇一七年：按二十億四千二百萬股已發行股份計算，每股港幣118.37元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則為港幣三千八百九十五億元(二〇一七年：港幣三千八百七十八億元)。

資產及負債

集團的總資產為港幣五千九百二十六億元(二〇一七年：港幣五千六百九十七億元)。總營業資產(即不包括銀行存款及現金、金融資產及遞延稅項資產)增加至港幣五千二百一十八億元(二〇一七年：港幣四千八百七十三億元)。

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)增加至港幣一千四百四十五億元(二〇一七年：港幣一千三百六十九億元)，佔集團總營業資產28%(二〇一七年：28%)。

投資物業

集團的投資物業組合(包括在集團總營業資產內)微跌1%至港幣三千四百一十五億元(二〇一七年：港幣三千四百六十四億元)，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二千三百四十四億元，佔投資物業組合價值69%。

擬作出售的物業

於二〇一八年十二月三十一日發展中或持有擬作出售的物業為港幣九百一十四億元(二〇一七年：港幣五百八十五億元)，主要包括香港物業港幣五百三十一億元、中國內地物業港幣三百八十億元及新加坡物業港幣三億元。

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五百零六億元(二〇一七年：港幣四百一十九億元)，主要是於中國內地和香港進行的多個發展物業項目。

出售物業定金

出售物業定金為港幣二百四十八億元(二〇一七年：港幣一百四十九億元)，乃香港、中國內地及新加坡待確認為收入的已簽約銷售額。

負債及負債比率

集團於二〇一八年十二月三十一日的負債淨額增加61%或港幣三百五十三億元至港幣九百三十億元(二〇一七年：港幣五百七十七億元)。負債淨額是由港幣一千二百一十八億元的債務減港幣二百八十八億元的銀行存款及現金所得。茲將各集團的負債淨額分析如下：

負債／(現金)淨額	二〇一八年 港幣百萬元	二〇一七年 港幣百萬元
會德豐	32,552	29,012
九龍倉集團	25,638	(9,288)
九龍倉置業集團	39,422	42,476
會德豐地產新加坡集團	(4,605)	(4,483)
集團總額	93,007	57,717

若不計入九龍倉集團和九龍倉置業集團的負債淨額及會德豐地產新加坡集團的現金淨額(該等淨額對本公司及其旗下全資附屬公司皆無追索權)，會德豐的負債淨額增加港幣三十六億元至港幣三百二十六億元(二〇一七年：港幣二百九十億元)。

於二〇一八年十二月三十一日，負債淨額與總權益比率(綜合計算)上升至23.9%(二〇一七年：14.9%)。若不計入九龍倉集團、九龍倉置業集團及會德豐地產新加坡集團的負債／(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)則上升至13.0%(二〇一七年：12.0%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一八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一千八百四十七億元(二〇一七年：港幣一千五百七十七億元)，當中港幣一千二百一十八億元已被提取。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	70.2	36.6	33.6
九龍倉集團	66.6	43.1	23.5
九龍倉置業集團	47.6	42.1	5.5
會德豐地產新加坡集團	0.3	—	0.3
集團總額	184.7	121.8	62.9

上述負債中，為數港幣一百六十七億元(二〇一七年：港幣一百二十一億元)的負債以賬面值合共港幣五百五十二億元(二〇一七年：港幣四百二十三億元)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。集團亦持有一個其它長線投資組合，於二〇一八年十二月三十一日的總市值為港幣四百二十六億元(二〇一七年：港幣二百九十億元)，該投資組合可在有需要時即時變現供集團使用。

財務評議(續)

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二百四十四億元(二〇一七年：港幣二百三十九億元)。加上為數港幣二百零八億元(二〇一七年：港幣六十七億元)的營運資金及其它變動，營業業務淨現金流入為港幣三十六億元(二〇一七年：港幣一百七十二億元)。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣三百零八億元(二〇一七年：港幣一百五十七億元)，主要涉及購入其它長線投資、增購附屬公司權益及增加聯營公司和合營公司權益。

主要資本性與發展開支及承擔

茲將二〇一八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	62	–	62
發展物業	14,636	–	14,636
	14,698	–	14,698
九龍倉集團			
投資物業	289	4,607	4,896
發展物業	12,540	27,687	40,227
非物業及其它	208	11	219
	13,037	32,305	45,342
九龍倉置業集團			
投資物業	329	618	947
發展物業	–	271	271
非物業及其它	36	–	36
	365	889	1,254
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	9	–	9
發展物業	–	283	283
	9	283	292
按分部分析：			
投資物業	689	5,225	5,914
發展物業	27,176	28,241	55,417
非物業及其它	244	11	255
集團總額	28,109	33,477	61,586

- i. 會德豐投資物業及發展物業的開支為港幣一百四十七億元，主要包括投資物業開支港幣一億元及為香港發展物業項目支付的地價及建築費用港幣一百四十六億元。

- ii. 九龍倉的開支合共為港幣四百五十三億元，包括投資物業開支港幣四十九億元(主要是中國內地國際金融中心項目的建築費用)、發展物業開支港幣四百零二億元(包括聯營公司及合營公司進行的項目)及現代貨箱碼頭開支港幣二億元。
- iii. 九龍倉置業的開支合共為港幣十三億元，包括中國內地的投資物業開支港幣十億元(主要是蘇州國際金融中心項目的建築費用)及發展物業開支港幣三億元(包括聯營公司及合營公司進行的項目)。
- iv. 會德豐地產新加坡為數港幣三億元的開支主要涉及支付其中國內地發展物業項目的建築費用。

B. 資本性與發展開支承擔

於二〇一八年十二月三十一日，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五百一十一億元，當中港幣二百三十八億元已承擔。茲將承擔按分部分析如下：

	於二〇一八年十二月三十一日		
	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			
發展物業	8,334	7,528	15,862
	8,334	7,528	15,862
九龍倉集團			
投資物業	948	267	1,215
發展物業	9,244	13,041	22,285
非物業及其它	3,612	70	3,682
	13,804	13,378	27,182
九龍倉置業集團			
投資物業	253	1,169	1,422
發展物業	1,243	3,771	5,014
非物業及其它	5	119	124
	1,501	5,059	6,560
會德豐地產新加坡集團			
投資物業	1	-	1
發展物業	159	1,308	1,467
	160	1,308	1,468
按分部分析：			
投資物業	1,202	1,436	2,638
發展物業	18,980	25,648	44,628
非物業及其它	3,617	189	3,806
集團總額	23,799	27,273	51,072
按地域分析：			
香港投資物業	1,005	891	1,896
香港發展物業	8,415	7,528	15,943
中國投資物業	196	545	741
中國發展物業	10,565	18,120	28,685
新加坡	1	-	1
物業總額	20,182	27,084	47,266
非物業及其它	3,617	189	3,806
集團總額	23,799	27,273	51,072

財務評議(續)

- i. 會德豐為數港幣一百五十九億元的承擔主要涉及香港發展物業的建築費用(包括聯營公司的應佔承擔)。
- ii. 九龍倉為數港幣二百七十二億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣十二億元、發展物業的地價及建築費用港幣二百二十三億元(包括聯營公司及合營公司的應佔承擔)、涉及現代貨箱碼頭的開支港幣二億元及金融投資的開支港幣三十五億元。
- iii. 九龍倉置業為數港幣六十五億元的承擔主要包括投資物業的開支港幣十四億元、發展物業的建築費用港幣五十億元及主要涉及酒店的開支港幣一億元。
- iv. 會德豐地產新加坡為數港幣十五億元的承擔主要涉及中國內地發展物業的建築費用。
- 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其它長線投資。

(III) 人力資源

於二〇一八年十二月三十一日，集團旗下僱員約有12,800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及投資控股。集團目前旗下管理價值龐大、以市區為主的土地儲備作發展用途，遍及香港關鍵地區，提供不同類型產品，包括豪華大型住宅項目。

香港上市公司九龍倉及九龍倉置業是會德豐的股本投資。九龍倉的業務重點是中國內地投資物業及發展物業，其它業務包括香港物業發展、物流及酒店管理。

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優質投資物業組合，當中包括海港城、時代廣場和The Murray。

(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。