



陳啟宗  
董事長



## 業績及股息

截至2022年12月31日止年度，整體收入維持平穩，達港幣109.41億元。由於2022年第二季人民幣開始貶值，加上內地及香港的經營環境受2019冠狀病毒病影響，租賃收入微降3%至港幣106.25億元。

倘扣除物業重估的所有影響，股東應佔基本純利跟2021年大致持平，為港幣30.02億元。每股基本盈利為港幣2.20元。

計及物業重估的所有影響後，股東應佔純利上升5%至港幣27.18億元。每股盈利相應地上升至港幣2.00元。

董事會建議派發末期股息每股港幣6角5仙，於2023年5月19日派發予於2023年5月5日名列股東名冊的股東。如獲股東批准，截至2022年12月31日止年度，每股股息總額為港幣8角6仙。

## 業務回顧

不論對於中國經濟還是我們的業務，2022年大概是本人見過最不尋常的一年。儘管疫情至2022年初已持續兩年，但我們那時還是難以想像，2022年餘下

時間要承受甚麼困難。由於疫情防控措施，接下來發生了兩件事。一是上海的所有購物商場在4月和5月完全停業；二是2022年全年，尤其是下半年，全國各地都出現確診個案，零售活動難免受不同程度的限制。對我們這些購物商場營運者來說，下半年的情況可說更棘手。

去年經營環境難料，困難重重，故此是次業績可算令人頗為滿意。我們還不知道競爭對手去年的表現如何，但本人猜想他們很多都遇上不少困難。（我們在多年前便決定要在業內做首家或首批公布業績的公司，以彰顯良好的企業管治。）問題是：為甚麼我們能在這紛亂的環境下做得較好？本人認為這既是策略之故，也關乎經營之道。

策略方面，我們大概於20年前已決定只專注高端購物商場業務。大眾商品消費很容易轉移至網購，但奢侈品市場所受的影響小得多。然而，高端購物商場的發展與管理跟大眾購物商場的截然不同。目前為止，只有約六家發展商兼購物商場業主成功做到。疫情期間，市民寧願或被迫待在家中，奢侈品銷售額因而直線下降。看得到、觸得到、感受得到，甚至親身試穿仍是多數人購買奢侈品的先決條件。因此疫情期間，每當防疫措施偶有放寬，這類消費者便會爭相外出選購。因為不知機會何時再臨，他們只會到城中最好的商店購買心儀的品牌。由於我們差不多每座購物商場於所在的城市都位屬前列，因而可能比其他人受益得多。

這讓本人憶起數年前在《致股東函》中討論過的兩個策略要點。第一個是我們恪守本人稱之為高端購物商場「地產業基因」的五項原則，這至關重要。要在這個行業大放異彩，購物商場必須位置絕佳、有合理的發展大綱、規模足夠、設計得當和建造精良，這是我們深信之道。

第二個策略要點與市場競爭力有關。除上海和北京外，所有內地城市都只能容納任何奢侈品牌的一兩家或最多三家分店。（隨着經濟持續增長，也許有一天，杭州和成都等新一線城市可容納第四家分店。）如果市內不止一座高端購物商場，那麼購買力就會不成比例地流向市場龍頭。龍頭與次位之間的差距通常很大，這就是為何我們一直力爭龍頭之位，而至今差不多於所有我們所在的城市都成功做到。

想詳閱這些策略考量的話，本人建議讀者參閱如2021年年報及2019年中期報告的《致股東函》，這些都可在我們的網站找到。

在營運方面，去年得以在困境中取得理想的業績，也有賴我們團隊的出色表現。本人可在此列舉數例，說明過去數年幾項管理措施對業績的貢獻。雖然我們未能預視這些困境，但堅持做對的事，並儘量把握機會自強，我們便能未雨綢繆，而2022年正是「連場大雨」的一年！



大連恒隆廣場

例如，上個熊市長達六、七年，到2017至2018年才結束，期間我們在上海兩座最早期的購物商場開展了重要的資產優化計劃。因此，2020年1月底疫情來襲時，這兩座購物商場都處於極佳狀態。設計改進了，系統升級了，我們的購物商場更能招徠顧客，更能吸引租戶，最終公司的成本效益也更高。時勢不佳時，因為我們設施損壞的情況會少些，這對管理層也會少添麻煩。因此，資產優化計劃令我們長短期皆得益。

管理層也一直努力升級在漫長的熊市期間建成的購物商場。雖然都是高端購物商場，但我們不得讓次高端品牌進駐，因為那時頂級時尚品牌都凍結了一切擴展計劃，直至2018年為止。市場回暖，首先受惠的是我們的無錫恒隆廣場和大連恒隆廣場。大約同一時間，我們還把旗下內地第一座購物商場，即上海港匯恒隆廣場由四星級升等至五星級。加上最新的昆明恒隆廣場





昆明恒隆廣場



武漢恒隆廣場

(2019年開業)和武漢恒隆廣場(2021年開業),以及上海恒隆廣場和瀋陽恒隆廣場這兩座我們最先建的高端購物商場,我們有賴這七座購物商場,在整段疫情期間(包括2022年),收入和盈利都保持穩健。

正如本人過往撰述,品牌的檔次越高,能支付的租金就越多,因為這些品牌的邊際利潤率較高。因此,我們一直努力吸引這些奢侈品牌進駐我們的購物商場。比如說我們以最令人嚮往的約25個頂級品牌為例。在2019年12月至2022年12月三年間,我們七座高端購物商場裏這些品牌的數量翻了一倍,這段期間銷售額也是此前的三倍。本人猜想,這非凡的表現令我們在一眾購物商場營運商中脫穎而出。中國內地是全球最大的奢侈品市場,也是全球增長最快的龐大市場,如果說我們今天擁有這類租戶的數量比內地任何一個購物商場營運者都要多,本人不會感到意外。

2022年的業績還算令人滿意的另一原因,是我們的辦公樓組合表現理想。我們由始至終都沒有奢望辦公樓會帶來可觀的利潤。辦公樓的角色始終是依存於我們的購物商場業務,兩者相輔相成。辦公樓供過於求的情況嚴重,只有上海和北京稍好。據本人所知,有些非內地投資者因無法在辦公樓市場賺錢而退出市場。

那麼,為甚麼我們表現理想,而大多數其他公司不然呢?本人過去已詳述緣由,在此不贅。但可以這樣總結:除上海和北京外,幾乎沒有真正的甲級辦公樓。儘管這個市場還未算很大,但總會有些需求,而且需求很可能會與日俱增。因此,在經濟實力雄厚的二線城市打造世界級辦公樓,該會是個可取的方向。這是我們15年前提出的策略,且自此沿用至今,而結果正如我們所料。

我們的做法建基於上海取得的成功——我們在上海興建了四座辦公樓，上海恒隆廣場和上海港匯恒隆廣場各兩座。（後來，我們把上海港匯恒隆廣場的其中一座賣給當時的一個合作夥伴。）瀋陽恒隆廣場的巨型辦公樓租出率也不錯，超過90%。最近，我們又興建了另外四座辦公樓——兩座在無錫恒隆廣場，一座在昆明恒隆廣場，還有一座在武漢恒隆廣場。疫情期間，招租一直持續，而且做得相當不錯，整體租出率已接近90%。即使是於2020年11月疫情高峰期開業的武漢恒隆廣場辦公樓，現在的租出率也幾乎達四分之三。



無錫恒隆廣場



上海港匯恒隆廣場

過去數年，辦公樓的平均租賃收入錄得強勁增長。即使是去年，也增長了9%。若將八座辦公樓視為一個組別，其佔我們集團整體內地租賃收入的比例僅次於上海恒隆廣場。自2021年起，我們在內地的辦公樓租賃收入已超越了香港。

我們去年的業績表現尚算令人滿意還有多一個原因，就是我們的企業文化。雖然這並非營運範疇，但確實會在關鍵時刻影響我們的運作。試看以下兩個事例：去年我們在上海的兩座購物商場停業兩個月，期間不少員工無法離開我們的物業；2020年初在武漢首次出現疫情時，我們在當地的同事身處險境。我們關顧員工，員工因而忠誠，這至關重要。同事盡忠職守，團結一致，實在可敬，本人十分感激。



## 展望

今年若沒有像過去三年，尤其是2022年那樣的特殊情況，那麼可能會是回報頗為豐厚的一年。當然現在言之尚早，但客觀分析形勢，這確有可能。農曆新年是消費旺季，通常在1月最後一週和2月上半月之間。今年農曆新年特別早，年初一為1月22日。若單看1月份的業績可能有誤導，故此我們總是把頭兩個月放在一起以作比較。2021年我們創了紀錄；去年則是異常的一年。有鑑於此，我們應該把今年的業績分別與2021年和2022年比較。

我們的業務風險可能來自三方面：公司內部、國內環境和國際形勢。本人最不擔心的是公司的內部運作。我們的內部管控系統嚴謹，而且負債率低。管理層決策審慎，尤其涉及重大資本支出。本人敢說，我們董事會的幹勁和活力，很可能在同業間數一數二。出現重大事故而影響內部運作的機會微乎其微。

正如世界上任何地方的企業，第二個風險總是來自國內經濟和社會環境。我們的總部所在地香港，無疑是世界上重要經濟體中最自由的。此話至今依然準確，本人預期在可見的將來仍是如此。

經濟自由固然至關重要，但對於地產商來說，香港市場正經歷根本改變。自大約50年前香港經濟起飛以來，土地短缺令樓價高企成為常態，這對地產商來說，幾乎是買升穩賺。以往那些對香港經濟和樓市充滿信心，又謹慎避開市場間歇回調的同業，只會不住獲利。然而，現在情況正在改變。香港的土地供應會首次變得充足，本人此前已闡釋箇中原因，在此不贅。房屋會變得商品化。

過去20年，我們幾乎沒有涉足這個領域，所以這與我們並不直接相關。我們只發展豪宅項目，並預期需求會維持強勁，部分原因是預計會有更多內地富人陸續來港，惟豪宅市場的規模不大。

無論如何，我們仍有約三分之一的租賃收入來自香港商業物業。未來的收入水平則要視乎香港經濟的蓬勃程度。本人看來，香港顯然需要作出重大改變，以維持競爭力。一些行業如旅遊業必須在疫情後迅速恢復，重整旗鼓。這不單對香港的零售業助益極大，還可創造很多職位。如上所述，包括建造業在內的房地產領域仍然是重要支柱，惟其價格升幅可能緩和。國際貿易和物流向來重要，不過我們可能會發現，其高峰已過。由於現時中美關係愈演愈烈，未來數年這方面仍有相當機會繼續收縮。



逐一審視這些傳統行業，一個合理問題油然而生：經濟增長從何而來？香港定要找到新的增長動力，有兩個顯而易見的方向：內地和科技。

與香港相比，內地市場實在龐大。現時內地市場較20年前相對先進，商機處處。不抓緊這些機遇的所謂理由，不過是藉口而已。放棄這些機會的人，尤其是年輕一輩，或許不配成功。本人知道許多來自北美、歐洲，甚至非洲的人，已在內地建立蒸蒸日上的事業或企業。香港年輕人為何故步自封！？

此外，香港的人口結構不停在變。上世紀50年代，香港精英除了英國人，大部分是上海人；到了70年代，精英由本地廣東人補上；從90年代起至今，街上說普通話的人愈來愈多。30年前，他們大多在遠離中區的基層社區。熟悉香港島的人會知道，那就是港島最東的筲箕灣等地。20年前，他們開始聚居於北角、銅鑼灣和灣仔等核心商業區的周邊地帶。然而，過去十年，為數不少的開始出入中環，很多都享高薪厚職。只要打扮光鮮，走進中環名店，售貨員便會對你說普通話。本人和妻子就曾有這樣的經歷，感受過一次富人的待遇！

這些收入較高的「新香港人」來自內地，他們要不在國外受過良好教育，要不就是內地富人。這些人的數量持續增加，是促進香港經濟增長的新動力。2020年6月《港區國安法》生效前，那些反北京和反香港政府的人，通常都會對這些新移民反感。

這兩類人其實來自同一地方（內地），唯一分別只是有些人早了數十年移居到香港。大家本是同根，任何香港人歧視這些內地新移民，都是愚昧的。坦白說，他們當中許多人比一般香港人更有學識、更富有。這些新移民已悄然成為帶動香港經濟蓬勃發展的重要動力。若有人還未認清這一點，是無知；還未看清他們持續貢獻香港經濟的，是有眼無珠。為了大家的共同福祉，反而我們應歡迎他們來港。

科技投資在香港也漸受重視。本地大學的科學及工程學系一向實力雄厚，惟科研成果的商業化步伐卻滯後。原因之一是缺乏成功的模範。若有數位年輕科學家能把其辛勤研究的成果轉化為市值數十億元的企業，其啟發社會、青年、同道之作用，實無可比擬。就像比爾·蓋茨，一人可啟發多少科技企業家，無人能知。內地有許多這樣的榜樣，惟香港卻乏善可陳。部分原因是香港缺乏土地，以至高科技產品的生產成本高昂，連僅有的少數年輕而成功的科技公司創辦人都不得不遷往深圳實現夢想。但從某些跡象可見，情況可能正在改變。

香港以前缺乏高科技企業的另一原因是本地市場不大。但現在我們正與內地的經濟融合，這已不成問題。自1997年以來，有些人只重政治，妨礙了香港與內地龐大市場的融合。然而，過去20至30年，正是內地科企起飛之時。香港融入其市場，此其時也。

今天香港還面對嚴峻的外部威脅，這非同小可。香港從1841年成為英國殖民地，到2019年的騷亂以至翌年通過的《港區國安法》期間，國際社會一直認可香港是全球經濟體系的一部分，而且重要性不容置疑。香港得此地位，首先是因為當時的殖民地宗主國英國是該體系的一部分。其次，1997年後，國際社會接納《基本法》保障的一國兩制框架。然而，近年中美關係不斷惡化，情況開始轉變，本人在討論內地業務前景時會再略談此點。傷害香港，是對付北京的一種方式。

目前，有一股由美國牽頭的強大力量，把香港推近北京。西方有些人罔顧事實，明顯不想承認一國兩制框架得到確實執行。在政治上，事實敵不過眼前的政治利益。當國際新聞界牢牢植根在單一意識形態陣營，加上他們拒絕包容不同的聲音，他們說的便變成「真相」，觀感便變成「現實」。

他們的意圖是令香港與大部分西方國家脫鉤，而這正是中國內地現在所受到的對待。學術和科學交流可能嚴重受阻，下一步便會針對某些貨物，然後是人員的往來，更有可能連資金流動都被干擾。唯一的保護屏障，就是有些手段會讓西方遭受同等的損害。若認為香港短期內仍能像以前一樣與外界自由聯繫，也許不切實際。只有對在背後耍手段的境外勢力渾然不覺之人，才会有此想法。香港及北京若能仔細思索這些關乎香港的問題（不論是否已經發生），並採取適當行動保障香港的經濟民生，便是明智之舉。

世界從來都殘酷。自二戰以來，香港一直倖免於很多苦難，遠方發生的禍事通常不大會影響我們。但現在，香港要生存便要有新思維，更遑論要蓬勃發展。

在英治時期，香港主要是個經濟城市，只有英國殖民地官員才能接觸政治。因此，香港的商業發展欣欣向榮。英國在被迫離去之前，巧妙地打開了本地政治的大門，自此我們深受其害。《港區國安法》是讓我們重歸經濟的必要之舉。但同時，西方正把香港捲入國際政治，即中美關係之間。這便是香港面對的現實情況。我們的未來懸而未決，本人心中有慮。

就恒隆而言，過去20年來我們在香港的新投資並不多。然而，我們仍以這裏為總部，無意離開。我們最近增持機場附近的東薈城的股權，便是此決定之明證。

由於我們的租賃收入有三分之二來自內地市場，而且持續增長，內地發生的事情對我們至關重要。中國的改革開放政策邁進第45年，整體而言成績驕人，毋庸置疑，數億人民得以脫貧便是一例。但中國同時面對巨大挑戰，1989至1992年尤其艱難。直到1992年初，鄧小平先生家喻戶曉的南巡之行，以一人之意志扭轉形勢，令改革開放重現生機。其實，正是鄧小平先生的行動及其成效，令我們嘗試投資內地市場。同年年末，我們在上海購置首幅地塊，就是今天的上海港匯恒隆廣場。



當下中國正面對不一樣的挑戰。30年前是意識形態和國內問題，今天則是經濟和地緣政治。坦白說，今天中國要克服的難關前所未見。

經濟方面有三大難題。首先，中國採取的抗疫方式足證成本極高，最終連財力雄厚的中央政府都不堪重負，只好放棄堅持。世界其他國家早已向病毒投降，中國只是最後一個被攻陷的堡壘而已。

拯救生命誠然可敬，但歸根結柢，也許生老病死是大自然維持平衡的一種方式，少數人口離世，尤其老人，實屬無奈。若人類不願接受，大自然便會以其他方式反擊。我們見證今天各地的孩子因長時間停課而出現智力和社交發展遲緩，成年人患情緒病越趨嚴重，以及所有人都飽受經濟問題困擾之苦。這會對社會造成何等嚴重且長期的影響？現在可能難有定論，這是足以發表多篇博士論文的研究題目，要待數十年後才有分曉。

抗疫的經濟成本對中國來說需要多年才能彌補，但還有兩大經濟難題幾乎同時出現。中國大概能應付其中一二，但三個難題同時浮現，則令經濟雪上加霜。

第二個經濟難題與樓市泡沫爆破有關。這場危機來得最不是時候，但其實早見端倪。就此，本人簡短地重申之前曾撰述的觀點，那就是這個難題本身不難應付。這25年來，中國已克服過類似困難不止一次，有國企幫助，中央政府定會確保財務問題的處理過程井然有序，因此沒理由認為今次會例外。今天很多人都專注於如何從財務着手解決問題，本人之前也曾探討此事，但更有意思

的問題是，住宅市場未來會是甚麼模樣，有甚麼要改變呢？

首先需要調整的一定是發展商的思維，不能再玩只重規模和速度的遊戲了。市場參與者必須有智慧，智慧比膽識重要得多。正如本人反復提醒大家，他們原有的模式不可持續，早晚會內爆，而且已經應驗。原有的經營模式讓很多企業的規模（例如以年度銷售額或售出面積計算）激增至無法估量的地步，他們當時輕易位居世界最大的發展商之列。這個模式已行不通了。一些內地發展商仍然規模龐大，但他們的負債肯定要比從前的少一半或更多。

差不多十年前，許多內地發展商喜歡涉足他們所謂的旅遊地產、文化地產和養老地產。這些領域本身都值得參與，但各自的市場規模與常規住宅市場的相比仍是小巫見大巫，而那些發展商仍如此熱衷，足見龐大的常規住宅市場帶來的回報已不如以往，於是不得不進軍規模小得多且盈利能力有待驗證的利基市場。假如我們是市場參與者，這顯然並非吉兆。幸好我們不是！

不少發展商甚至因旗下物業管理公司上市而感到振奮。發展這門業務雖然很合理，但其本質始終跟買地、建房、售房的主要業務有很大分別。這門業務受到發展商及其投資銀行家大力吹捧，曾形成一股熱潮，但這種輔助服務行業的盈利能力根本無法與興建並銷售住宅相比。當時本人已認為，這現象也預示那維持了近30年的開發住宅項目大週期即將完結，而這已應驗了。



去年夏天，在內地舉行的一個大型年度房地產公開論壇上，本人曾建議發展商或可考慮永久撤出住宅市場。本人懷疑有沒有人認真思考過。無論如何，本人肯定當日出席的人有好些後來被迫撤出市場，其中有許多虧蝕甚重。他們當中不少年紀尚輕，把創業精神投入到其他行業，成功機會可能較大。本人只能祝他們順利。

不過，中國人口眾多，而且持續城市化，住宅市場始終存在，總會有人首次置業，有人換新房子。至於未來的需求會否像過去一樣強勁，則有待觀察。但現時賣地數量不足，新建成的寓所亦因而將會供應短缺，短期內（例如兩三年內）可能會某程度上有助樓價稍為回升。

住宅發展商還有一條出路，大家已討論良久，有些甚至已坐言起行，那就是轉型為商業項目發展商甚至業主。這十多年來，嘗試的人不少，但成功的寥寥無幾。有一發展商甚至公開表明，想把公司發展到像恒隆那樣。當時本人便能斷言，那人不會成功，後來的確失敗了，因為他無法採用我們的思維，而這種思維對開發甚至持有並管理高端物業是不可或缺的。龍湖集團屬於極少數成功轉型的例子之一。龍湖所建立的零售租賃物業組合雖算不上高端，但仍有利可圖。

成功者屈指可數，原因不難理解。發展高端購物商場，須具備豐富的專業知識和雄厚的資金。多年前，很多房地產發展商不乏資金卻欠專業知識；這些人現在可能兩者皆無。再者，要獲得專業知識，必須具備某種長遠目光。很少人能改變思維，從「為銷售而興建」昇華至「為持有而興建」，而想在高端市場分一杯羹則尤其困難。大家都容易高估自己的能力，低估實際遇到的困難。

可惜的是，許多發展商會熬不過目前這市場的結構性低迷。他們倒閉不僅是個人的悲劇，更會影響社會。發展商及其股東可能會失去所有或相當部分股權，債券持有人不得不接受削價，而銀行則很可能在企業倒閉時被拖下水，要承擔所有損失。國企也許會被迫奉召完成爛尾項目，會否有利可圖取決於項目的買入價格。但原本可能因發展商不能合理地按時向買家交付品質達標的單位而引發社會動盪，現在因國企出手而得以避免，所以政府可能會適時予以獎勵。據本人所知，事情便是如此。

除了抗疫成本和樓市對經濟的相關影響外，互聯網平台公司和教育機構也是一個問題。這方面對經濟造成的最大損害，可能是民眾認為政府政策難以預料，從而引致種種不確定因素，商家受驚之下，大有可能以不作為回應。商界缺乏信心，加上上述的實際經濟問題，需要一段時間才能恢復。

第三類風險來自國際形勢，很多人已感受到其影響。本人曾撰述，中國應可以在國內保存供應鏈生態系統，部分戰略產品則除外。這個想法雖仍可行，但不代表中國可享受過去那樣的好日子。能在別處生產的商品會首先流失，製成品的買家或只會向中國以外的工廠訂購。有可能會由西方負責設計產品，中國負責產品原型製造（例如在大灣區這個與珠江三角洲的產業鏈大致相同，但規模更大的區域生產），而最終的組裝則在中國以外完成。大多數商品的組裝可能會在越南等地，較高端的商品則甚至可能在美國或西歐。

就經濟層面而言，這種局面可謂兩敗俱傷。中國會失去大量職位。儘管中國跟很多地區一樣缺乏勞動人口，但僱用大批技術水平較低的工廠工人，有助維持社會和諧。大家都有穩定的工作，便不大會給自身和社會添麻煩。這群人數量龐大，再培訓、再就業，實屬不易。

中國以外的勞動力更廉價，固然可能節省人力成本，但整體成本必然會上漲。效率會降低，因沒有其他地方像華南地區般擁有全線的生產工程師和熟練的技術工人。耗掉的時間、浪費的物料和產品缺陷率上升的成本，最終都會轉嫁到消費者身上；物流變得複雜，週期性供應中斷頻生。供應鏈僅能分攤部分成本，但大概不會是全部。包括西方發達國家消費者在內的買家會被迫付出更多，縱使他們難以承受額外的通脹壓力。換言之，全世界都會遭殃，中國則首當其衝。中國如何應對，會大大考驗領導人的智慧。

本人經商多年，從沒遇過像現在般充滿風險的時期，有些風險更是我們這代人前所未見的。因此，本函主要分析新舊風險因素。這些風險主要是公司以外的因素，本人認為屬於重大隱患。由於無法控制外在因素，要減輕部分影響，我們能做的就是明智而謹慎地裝備好自己。我們的應對措施，主要是收緊內部管控系統，不過度借貸，以及在資本支出方面不犯嚴重錯誤。這便是我們保持謹慎的原因。

即使在艱難時期也必有機遇。概念上，中美兩國一定是最適合投資的國家。論經濟規模，兩國居全球首兩位；兩國均有多元化業務；更重要的是，本人相信，即使各自有其社會問題，但中美兩國在政治上都相對較為穩定。

由於兩個大國的關係極其不穩，全球勢必會被分化。大多數國家雖然不想選擇，但美國正迫使他們選邊站。因此，跨境業務很可能充滿挑戰。由於我們位於亞太地區，主力從事中國業務成為我們唯一的選擇。

我們慶幸所定位的高端零售租賃業務屬於最佳選擇之一。中國領導人近期提出「雙循環」的概念，而我們正是其中「內循環」的一員。中國自40多年前經濟開放以來，倚重如外國資金和專業知識的外循環，現在正重新取得平衡。國內消費會變得比以往更加重要。





目前，高端購物商場業務應該是最理想的。但若出現國內和／或國際問題，富人或可能會因而減少消費。事態未至如此，但我們亦應意識到有此風險。

至於香港，本人有信心我們已經走出低谷。隨着大部分的疫情防控措施已解除，病毒似乎正逐漸消退，街上已再現人潮，遊客也開始回來了。因此零售店鋪的租賃收入，今年應比往年強勁。至於辦公樓市場，本人則沒那麼樂觀。

我們在內地的業務，今年開始的勢頭理想，能否維持則尚需時間觀察。國內及國際局勢瞬息萬變，我們必須保持警惕。

本人期盼，2023年會是豐收的一年。

董事長

**陳啟宗**

香港，2023年1月31日