

# 持續向前

我們採取審慎周全的財務  
管理策略，保持雄厚資本及  
高度的靈活性，以滿足資本  
承擔及支持各項長遠發展。

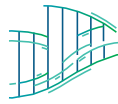


市府恒隆廣場·瀋陽





恒隆廣場·大連



## 財務回顧

### 綜合業績

截至2018年12月31日止財政年度，由於本年度出售較少住宅單位，恒隆地產有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）的總收入減少16%至港幣94.08億元。物業租賃收入增加5%至港幣81.81億元。物業銷售收入減少64%至港幣12.27億元。總營業溢利減少14%至港幣68.22億元。

股東應佔基本純利減少26%至港幣40.93億元。計入物業重估收益後，股東應佔純利減少1%至港幣80.78億元。因此，每股盈利亦輕微下跌至港幣1.80元。

### 收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅
物業租賃	8,181	7,779	5%	6,060	5,672	7%
內地	4,244	3,958	7%	2,739	2,454	12%
香港	3,937	3,821	3%	3,321	3,218	3%
物業銷售	1,227	3,420	-64%	762	2,238	-66%
總計	9,408	11,199	-16%	6,822	7,910	-14%

### 股息

董事局建議以現金方式派發2018年度末期股息，每股港幣5角8仙（2017年度：港幣5角8仙）。末期股息將於2019年5月21日派發予於2019年5月7日名列本公司股東名冊的股東。連同中期股息每股港幣1角7仙（2017年度：港幣1角7仙），2018年度的全年股息為每股港幣7角5仙（2017年度：港幣7角5仙）。

環球不確定因素的影響下，我們的投資組合收入仍錄得增長。

香港2018年首三個季度的本地生產總值增長3.7%。在連續五個月錄得雙位數增長後，零售市場於2018年11月按年增長減慢至1.4%。該指標顯著受高端消費品所影響。由於我們在香港的物業組合並非以高端品牌為主，年內的零售額及收入錄得穩定增長。

### 物業租賃

截至2018年12月31日止財政年度，物業租賃保持穩健的表現，其收入及溢利錄得良好的增長。我們的租賃物業總收入增加5%至港幣81.81億元。內地物業組合的收入上升7%，而香港的物業組合收入按年增加3%。在中美貿易戰（「貿易戰」）及存在其他

內地方面，2018年的國內生產總值增長為6.6%。儘管市場受貿易戰影響而表現波動，在「大型」品牌的帶動下，高端消費品行業表現強勁，自2017年下半年起持續穩健增長。這增長乃基於多項因素所支持，包括人民幣貶值帶動更多國內消費、加強對未申報進口商品的邊境管制，以及電子商務法出台打擊進口商品的「代購」行為。

## 內地

2018年，我們的內地租賃物業組合表現良好。儘管港匯恒隆廣場因翻新而暫時關閉部分面積，整個物業組合的收入仍增加4%至人民幣35.77億元。年內，一股強勁的增長趨勢已形成。內地物業以人民幣計值的收入於2018年下半年及上半年按年分別錄得6%及2%的增長。當中，上海以外的內地物業收入全年上升7%，而下半年更錄得9%的增幅。營業溢利增加8%至人民幣23.05億元。平均邊際利潤率上升三個百分點至65%。

內地八個商場的收入增加3%至人民幣27.55億元，倘撇除港匯恒隆廣場翻新期間的影響則上升6%。上海方面，自2017年1月起分期完成資產優化計劃後，上海的恒隆廣場在收入及零售額方面均保持強勁的

增長動力。此計劃不僅提升了資產的價值，更能提高未來租金收入的增長潛力。上海的恒隆廣場的收入增長足以彌補港匯恒隆廣場因優化工程對短期收入的影響。上海以外地區的所有物業（除瀋陽的市府恒隆廣場及天津的恒隆廣場外）在租賃收入方面均取得良好進展。

來自上海的恒隆廣場、瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場四座辦公樓的收入增加8%至人民幣8.22億元。由於我們一直致力保留優質租戶，並能以高於市場平均租金水平招攬新租戶，縱然市場競爭激烈，上海的恒隆廣場辦公樓的租金收入仍錄得增長。瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場辦公樓在租金及平均租出率方面均錄得持續升幅。所有辦公樓的收入佔我們內地物業租賃收入總額的23%。

## 內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	收入			租出率*	
	2018 人民幣百萬元	2017 人民幣百萬元	變幅	商場	辦公樓
恒隆廣場·上海	1,554	1,409	10%	99%	95%
港匯恒隆廣場·上海	803	883	-9%#	79%#	不適用
皇城恒隆廣場·瀋陽	162	155	5%	88%	不適用
市府恒隆廣場·瀋陽	216	213	1%	93%	88%
恒隆廣場·濟南	292	271	8%	96%	不適用
恒隆廣場·無錫	252	219	15%	89%	86%
恒隆廣場·天津	179	181	-1%	90%	不適用
恒隆廣場·大連	119	99	20%	79%	不適用
<b>總計</b>	<b>3,577</b>	<b>3,430</b>	<b>4%</b>		
總計等值港幣（百萬元）	4,244	3,958	7%		

# 約19%的可租賃面積因大型資產優化計劃而暫時關閉。

\* 租出率皆為於2018年12月31日。

### 恒隆廣場·上海

由於商場及辦公樓表現強勁，上海的恒隆廣場的總收入上升10%至人民幣15.54億元。

於2017年完成資產優化計劃後，上海的恒隆廣場已成功確立其作為Home to Luxury的領先市場地位，抓緊高端消費品銷售的上升勢頭，推動其收入及零售額的強勁增長。2018年9月，商場推出全新會員計劃「恒隆會」。「恒隆會」致力為顧客提供專屬及個人化的服務體驗，讓我們與忠實顧客建立更密切及更持久的關係。因此，上海的恒隆廣場年內表現令人鼓舞，收入及零售額分別上升12%及13%。於2018年底，商場近乎全部租出。

受惠於新租戶進駐及現有租戶的擴張，上海的恒隆廣場辦公樓收入錄得7%增長至人民幣6.22億元。辦公樓二座的優化工程已於年內完成。整體租出率上升六個百分點至95%。

### 港匯恒隆廣場·上海(商場部分)

上海的港匯恒隆廣場於2017年開展了為期三年的優化計劃，因而影響其表現。商場的收入下降9%至人民幣8.03億元，倘撇除翻新工程的影響，則保持平穩。

涵蓋整個北座的第一期優化工程已經完成，並已於2018年9月以煥然一新的面貌重新開業。超過80個品牌進駐北座，包括時尚與配飾、餐飲、生活及娛樂等類型的租戶；而當中18個品牌更是首次在上海，甚至在內地登場。經過翻新的電影院已重新開業，

共設有11個影廳，提供約1,500個座位，並配備領先全球的視聽技術，為觀眾帶來極至的觀賞體驗。第二期優化計劃已於2018年7月動工，涵蓋南座主體部分，包括改造商場的正門、地庫及連接地鐵九號線的通道。工程預期將於2019年底起分期完成。

在翻新期間，為維持商場的氛圍及主要租戶業務的持續性，商場推出創新的推廣計劃及顧客體驗活動，並引入多家專營的期間限定店。撇除翻新期間的影響，零售額在可同比基礎下減少3%。

### 皇城恒隆廣場·瀋陽

瀋陽的皇城恒隆廣場的收入持續錄得穩定增長，商場收入增加5%至人民幣1.62億元。年內，商場引入多個運動及潮流生活時尚品牌，其中不少引領潮流的新興生活品牌首次在商場亮相。租出率為88%，而零售額則增加7%。

### 市府恒隆廣場·瀋陽

由於商場的收入減少抵銷部分辦公樓的收入增長，瀋陽的市府恒隆廣場的總收入增加1%至人民幣2.16億元。

瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓收入增加15%至人民幣1.17億元。租出率上升八個百分點至88%。佔可租賃面積14%的辦公樓高區的六個樓層自2018年7月起可供出租。辦公樓的最頂19層正在改建成康萊德酒店。預計該酒店將於2019年下半年開業，成為瀋陽的商業及社交聚會場所的熱點。

於我們繼續致力重整租戶組合及擴闊租戶種類期間，商場的收入減少11%，而零售額則下降1%。年內，我們引入了更多生活及家庭相關元素以滿足本地市場的需求，從而令租出率上升10個百分點至93%。

### 恒隆廣場·濟南

濟南的恒隆廣場錄得穩健增長，收入增加8%至人民幣2.92億元，租出率上升兩個百分點至96%，零售額大幅提升18%。年內，商場的租戶組合進一步優化，其中多個更是首次亮相的品牌。此外，商場加入更多非傳統購物、娛樂及生活元素，並提升餐飲品牌。繼上海的恒隆廣場成功推出後，全新會員計劃「恒隆會」亦於2018年12月在濟南的恒隆廣場推出。

### 恒隆廣場·無錫

無錫的恒隆廣場的收入於年內顯著回升。儘管為興建第二座辦公樓而導致商場可租賃面積的9%需暫時關閉，整體物業的總收入增加15%至人民幣2.52億元。

受租金調升及租出率上升所帶動，商場收入增加19%，於2018年底的租出率上升至89%，零售額大增20%。商場因興建第二座辦公樓而關閉的9%的面積將於2019年中重新開業。這部分將成為第二座辦公樓的平台，並容納一間全新的電影院以及更多的高端品牌及優質餐飲租戶。

辦公樓的收入亦因平均租出率按年增長而增加8%至人民幣8,300萬元。辦公樓深受跨國公司及國有企業（包括知名金融機構）的青睞，在租出率及實際租金方面均超越無錫其他甲級辦公樓。第二座辦公樓已展開招租，其進度良好，並預計可於2019年下半年交付予租戶。

### 恒隆廣場·天津

由於商場一直在進行自其於2014年開業以來，首個租賃期結束後的租戶重組，天津的恒隆廣場的收入減少1%至人民幣1.79億元。租出率上升一個百分點至90%。年內，商場引入更多生活及娛樂元素的租戶，包括一間提供570個座位的電影院，為客戶帶來更全面的體驗。年內，零售額因來自市內新開業商場的競爭而減少8%。

### 恒隆廣場·大連

大連的恒隆廣場於年內在提升租出率及客流量方面均取得良好的進展。收入因租出率提升而增加20%至人民幣1.19億元，於2018年底之租出率上升至79%。2018年，商場的租金收入連續第二年錄得雙位數增長。主要由於時尚及餐飲租戶的業務增長所貢獻，零售額大增36%。

### 香港

我們成熟的香港租賃物業組合總收入及營業溢利於高基數下均錄得3%的溫和增長，分別至港幣39.37億元及港幣33.21億元。整體租賃邊際利潤率為84%。我們過去數年在資產優化及租戶組合提升方面作出不懈努力，為未來幾年的可持續增長奠定了穩固的基礎。



## 香港物業租賃組合

	收入			租出率*
	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅	
商舖	2,326	2,261	3%	95%
辦公樓及工業／辦公樓	1,286	1,257	2%	94%
住宅及服務式寓所	325	303	7%	85%
<b>總計</b>	<b>3,937</b>	<b>3,821</b>	<b>3%</b>	

\* 租出率皆為於2018年12月31日。

### 商舖

我們的香港商舖組合表現穩定，收入增加3%至港幣23.26億元，主要由於近年調升主要租戶的租金所致。受惠於零售市場的正面發展，我們商場的總零售額按年上升9%。租出率因山頂廣場的翻新計劃而下跌一個百分點至95%，倘撇除關閉的部分，則上升三個百分點。

**銅鑼灣商舖組合**的收入增加4%至港幣6.34億元。年內，佔銅鑼灣商舖組合25%零售面積的京士頓街9號已於第一季度全面重開，標誌着Fashion Walk為期三年的大型資產優化項目竣工。這優化使此物業成為區內富有特色的時尚生活品味購物區，眾多精品名店雲集於此，從運動潮牌、時尚現代家具店以至各式餐廳選擇，可謂一應俱全。銅鑼灣租戶的零售額按年上升9%。

**港島東的康怡廣場**的收入因強化租戶組合而上升6%。康怡廣場已悉數租出。由於主要租戶（包括AEON STYLE和康怡戲院）表現良好，零售額因而增加5%。

**旺角雅蘭中心及家樂坊**的收入上升2%。兩項物業均悉數租出。全新的保健及生活品味類型租戶的進駐，滿足了追求時尚生活的客戶及年輕一代的需求。與此同時也引進更多令人耳目一新的餐飲概念，進一步豐富美食選擇。此等舉措有助這兩項物業吸引本地顧客及旅客。總零售額按年增加24%。

由於租金調升及於2018年8月一間電影院開業，**九龍東的淘大商場**的收入增加5%。電影院UA Amoy設有三個影廳，提供600多個座位。新影院設計時尚、具備4D技術並提供餐飲服務，為觀眾帶來獨一無二的娛樂體驗。為了持續優化租戶，商場增加了各式各樣的餐飲選擇，以滿足客戶追求新奇及多元化的需求。

**山頂廣場**於期內繼續進行大型優化計劃。此計劃提升物業硬件、整體氛圍及優化購物體驗，並提供全新的購物、娛樂及餐飲選擇以滿足追求品味的顧客及旅客。為加快優化計劃的進度，山頂廣場自2018年10月起全面關閉。第一期翻新區域預計將於2019年夏季完成工程並重新開業，而部分餐廳更計劃於2019年第一季度開始營業。

## 辦公樓

香港的辦公樓組合收入錄得2%增長至港幣12.86億元，主要由於租金持續調升所致。整體租出率下跌一個百分點至94%。我們位於中環及旺角的辦公樓收入分別增長4%和7%，但位於銅鑼灣的辦公樓收入則下跌3%。香港辦公樓租金佔香港總租賃收入的33%。

旺角家樂坊的翻新工程已於2018年展開，包括其外觀、電梯大堂及停車場，以維持該物業的競爭力。預計整項工程將於2019年完成，其對收入的影響輕微。

## 住宅及服務式寓所

住宅及服務式寓所的收入增加7%至港幣3.25億元，主要由康蘭居及御峰的租出率上升所致。

## 物業銷售

於2018年上半年香港住宅市場依然活躍，價格不斷上漲，我們繼續出售剩餘庫存。年內，我們出售三間位於藍塘道23-39號的半獨立式大宅（2017年：1間）及九個浪澄灣單位（2017年：226個）。由於出售的住宅物業單位數目較去年為少，令銷售收入減少64%至港幣12.27億元。物業銷售溢利下跌66%至港幣7.62億元。整體邊際利潤率為62%。

年內，我們出售了位於浪澄灣持作投資物業的39個停車位。總出售收益為港幣7,100萬元並已計入截至2018年12月31日止年度損益表其他收入項下。

此外，我們在兩項交易中出售了花園臺餘下的物業單位和停車位。其中一項交易於2018年4月進行，並已於2018年7月完成；另一項交易則於2018年12月進行，並將於2019年4月完成。根據會計準則，該等物業在報告日期被重新歸類為待出售之資產，並參考出售價格作為其估值。在2018年投資物業的公平值收益之中，已包括該等物業與2017年12月31日比較的估值增幅港幣8,200萬元。

## 物業重估

於2018年12月31日，我們的投資物業的總值為港幣1,366.76億元，香港物業組合和內地物業組合的估值分別為港幣660.65億元及港幣706.11億元。投資物業的價值由獨立估值師第一太平戴維斯於2018年12月31日進行估值。

2018年錄得整體重估收益港幣41.70億元（2017年：港幣25.99億元），估值按年增長3%。香港和內地的物業組合分別錄得重估收益港幣38.52億元及港幣3.18億元。

## 物業發展及資本承擔

發展中投資物業的總值為港幣311.86億元，包括位於內地的昆明、武漢及杭州項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下發展期數。這些項目涵蓋商場、辦公樓、酒店和服務式寓所。

昆明的恒隆廣場的建築工程正如期進行。昆明的恒隆廣場位處市中心商業區的心臟地帶，是昆明唯一一座連接地鐵轉乘站的大型項目。昆明的恒隆廣場是一個綜合發展項目，總樓面面積達432,000平方米，包括一座世界級購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車場。商場及辦公樓已於2018年9月平頂。商場招租活動已經展開，其反應令人欣喜。超過70%的可租賃面積已訂約，當中包括一些主要租戶。商場及辦公樓均計劃於2019年下半年開業。

武漢的恒隆廣場的總樓面面積達460,000平方米。這項優越的綜合商業項目將包括一座面積達177,000平方米的商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車場。辦公樓已於2018年6月平頂。項目將於2020年起分期完成，商場的招租活動已經展開。

瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓的最頂19層正在改建成康萊德酒店。這家五星級酒店將提供315間客房和一個可容納超過500名賓客的宴會廳。酒店大堂將置於頂層，顧客可飽覽360度的瀋陽全景。隨着該酒店的進駐，可實現我們將市府恒隆廣場打造成顧客追求一站式高端購物、娛樂、商業及住宿體驗的最佳選擇之定位。該酒店預計將於2019年下半年開業。

無錫的恒隆廣場第二座辦公樓正如期施工。該幢甲級辦公樓位於商場之東南方，將新增52,000平方米的總樓面面積可供出租。辦公樓已於2018年6月29日平頂，室內裝修工程已經展開。商場與新辦公樓之間將建設一條通道，並引入一家知名的電影院，進一步

豐富租戶組合及增加客流量。新辦公樓已開始招租活動，並計劃於2019年下半年交付予租戶。

無錫二期開發的總體規劃已提交政府審批。項目包括豪華服務式寓所及一間精品酒店。

2018年5月，恒隆地產以人民幣107億元成功購入杭州一幅黃金地塊。地塊位於杭州的核心商業區，配備完善的道路、其他基礎設施，人流暢旺。這購置標誌着我們內地業務發展的一個新里程碑，與我們位於長三角的上海及無錫的旗艦項目產生強大的協同效應。我們將在這幅優質地塊發展大型高端綜合商業項目，包括世界級購物商場及辦公樓，地面以上之樓面面積最高達約194,100平方米。其設計工作現正進行，我們在注重美學特徵的同時，將繼續堅持應用促進環境可持續發展的最高標準，實踐「建造可恒久持有的建築物」的使命。項目計劃於2024年起分階段落成。

於報告日，恒隆地產的資本承擔總額為港幣350億元，主要用於上述項目。這些項目將於數年時間分期完成。憑藉經常性收入的穩固基礎以及充裕的財務資源，我們能夠滿足該等項目的資金需求以及把握進一步增長的機遇。

香港方面，我們計劃重建牛頭角淘大工業村。恒隆地產持有該物業接近85%的權益。我們已於2017年12月向土地審裁處遞交強制拍賣該物業餘下權益的申請。

## 流動資金及財務資源

我們財務管理的主要目標是保持適度的資本結構及高度的靈活性，以確保我們將有充足的財務資源，滿足經營需要及預期的資本承擔，並把握投資機會，實現長期發展。我們亦已建立多元化的融資渠道，以降低財務風險。所有相關風險管理包括債務再融資、外匯風險及利率波動等，於企業層面集中統籌管理和監控。

## 流動資金及財務管理

我們密切檢視及監察現金流量狀況和資金需求，以確保恒隆地產擁有高度的財務靈活性和流動性。我們藉着持有充足的現金資源及在香港和內地維持多元化融資渠道，從而達致此等目標。

於2018年12月31日，恒隆地產的現金及銀行存款結餘總額為港幣123.63億元（2017年12月31日：港幣221.06億元）。所有存款均存放在享有高度信貸評級的銀行，並定期監控相關存放風險。

下表列示我們債務組合的構成：

	2018年12月31日		2017年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
港幣浮息銀行貸款	255	0.9%	296	1.2%
人民幣浮息銀行貸款	13,490	49.5%	11,814	47.6%
固定利率債券	13,508	49.6%	12,710	51.2%
以美元計值	7,832	28.7%	7,816	31.5%
以港幣計值	4,540	16.7%	4,894	19.7%
以人民幣計值	1,136	4.2%	-	-
<b>債項總額</b>	<b>27,253</b>	<b>100%</b>	<b>24,820</b>	<b>100%</b>

債務組合管理方面，恒隆地產致力透過保持合適的定息／浮息債項組合、分布合適的償還期及多元化的融資渠道，以降低再融資及利率風險。

2018年2月，恒隆地產成為首家取得中國銀行間市場交易商協會（NAFMII）批准的香港地產發展商，可在內地成立在岸綠色債券發行平台（綠色熊貓債券）。總融資額度為人民幣100億元。我們已於2018年7月發行為期三年、人民幣10億元的綠色熊貓債券，以支付部分內地發展中投資物業的工程費用。

於2018年12月31日，恒隆地產的債項總額為港幣272.53億元，其中約54%以人民幣計值。債項結餘較去年底增加乃由於支付內地各項發展中項目的款項所致，當中包括新購杭州地塊的部分地價。

於報告日，整體債項組合的加權平均償還年期為3.3年（2017年12月31日：3.4年）。債項組合的償還期分佈得宜，於7年期間償還。約78%的貸款於兩年後償還。

	2018年12月31日		2017年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
償還期：				
1年內	2,414	8.8%	2,112	8.5%
1年後但2年內	3,514	12.9%	3,605	14.5%
2年後但5年內	17,900	65.7%	15,981	64.4%
5年後	3,425	12.6%	3,122	12.6%
<b>債項總額</b>	<b>27,253</b>	<b>100%</b>	<b>24,820</b>	<b>100%</b>

於2018年12月31日，恒隆地產的備用銀行承諾信貸金額的未提取結餘為港幣162.24億元（2017年12月31日：港幣99.69億元）。30億美元中期票據計劃及人民幣100億元綠色熊貓債券計劃的未提取結餘分別為14.11億美元及人民幣90億元，合共等值港幣212.97億元（2017年12月31日：港幣106.45億元）。

#### 負債率及利息保障倍數

於2018年底，恒隆地產的淨債項結餘為港幣148.90億元（2017年12月31日：港幣27.14億元）。淨債項股權比率為10.4%（2017年12月31日：1.9%），債項股權比率為19.0%（2017年12月31日：17.4%）。

截至2018年12月31日止年度，總利息支出與去年相若，為港幣13.20億元（2017年：港幣12.58億元）。由於用於發展中項目的利息資本化金額增加，以致2018年計入損益表的財務費用減少港幣1.33億元至港幣10.69億元。

年內利息收入為港幣4.45億元（2017年：港幣5.48億元）。利息收入減少主要由於平均存款結餘下降所致。

2018年利息支出淨額（即財務費用高於利息收入的部分）減少至港幣6.24億元（2017年：港幣6.54億元）。年內平均借貸利率為4.9%（2017年：5.1%），債務組合包括50%人民幣銀行貸款、4%人民幣債券、45%港幣及美元債券以及1%港幣銀行貸款。

2018年的利息保障倍數為7倍（2017年：11倍）。

#### 外匯管理

恒隆地產的業務所面對的外匯風險，主要源於內地業務及持有和內地業務相關的若干人民幣銀行存款。此外，亦因兩次發行各5億美元債券而面對美元匯率風險。我們已採取適當的措施以減低外匯風險。

現金及銀行存款結餘於報告日的貨幣種類分布如下：

	2018年12月31日		2017年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
貨幣種類：				
港幣	4,673	37.8%	12,761	57.7%
人民幣	7,681	62.1%	9,341	42.3%
美元	9	0.1%	4	-
<b>現金及銀行存款結餘總額</b>	<b>12,363</b>	<b>100%</b>	<b>22,106</b>	<b>100%</b>

#### (a) 人民幣外匯風險

恒隆地產的人民幣外匯風險主要來自兩方面。首先，來自內地附屬公司的淨資產所產生的貨幣換算風險。其次，主要為支付內地未來工程款項而由內地主體持有的人民幣銀行存款。

於2018年12月31日，以人民幣計值的資產淨值約佔恒隆地產資產淨值總額56%。由於人民幣兌港元較2017年12月31日減值約4.6%，故按報告日的匯率將該等資產淨值由人民幣重新換算為港幣而產生的換算虧損為港幣36.58億元（2017年：收益港幣52.06億元）。重新換算虧損已於其他全面收入／匯兌儲備入賬。

恒隆地產以內地營運所得的現金流入及人民幣借貸提供資金予其在內地的業務及發展中項目，這可作為降低匯率波動風險的天然對沖。我們已採用企業風險管理方法來降低貨幣風險，並嚴格遵守紀律約束，不會就人民幣兌港元之走勢採取任何投機行為。考慮到法規規限、項目發展進度及營商環境等多項因素後，我們會定期進行業務檢討以評估內地項目的資金需求。我們亦會根據定期評估的結果，對貨幣對沖的安排作出適當的調整。

#### (b) 美元外匯風險

於報告日，美元外匯風險為兩張已發行各5億美元的固定利率債券（等值港幣78.32億元）。相關的外匯風險以兩份同等值的美元／港元貨幣掉期合約對沖。訂立貨幣掉期合約旨在有效固定其後支付利息和償還本金的美元匯率。

由於以現金流量對沖會計處理，因此兩份掉期合約的公平值變動並有對現金流量及損益有重大的影響。

#### 資產抵押

於2018年12月31日，恒隆地產的資產均無抵押予任何第三方。

#### 或然負債

於2018年12月31日，恒隆地產並無任何重大的或然負債。