



2015
中期報告

恒隆地產有限公司
股份代號：00101

只選好的 只做對的

董事

陳啟宗 (董事長)

陳南祿 (董事總經理)

夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、

OBE、太平紳士*

廖柏偉 銀紫荊星章、太平紳士*

何潮輝*

袁偉良*

陳嘉正 銅紫荊星章、太平紳士#

張信剛 金紫荊星章、太平紳士*

馮婉眉 銅紫荊星章、太平紳士*

何孝昌

非執行董事

* 獨立非執行董事

審核委員會

何潮輝 (主席)

陳嘉正 銅紫荊星章、太平紳士

張信剛 金紫荊星章、太平紳士

馮婉眉 銅紫荊星章、太平紳士

(於二零一五年八月四日獲委任)

提名及薪酬委員會

夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、

OBE、太平紳士(主席)

何潮輝

張信剛 金紫荊星章、太平紳士

授權代表

陳南祿

蔡碧林

公司秘書

蔡碧林

註冊辦事處

香港中環德輔道中四號

渣打銀行大廈二十八樓

電話：2879 0111

傳真：2868 6086

互聯網網址

網址：<http://www.hanglung.com>

電郵地址：HLPproperties@hanglung.com

核數師

畢馬威會計師事務所

執業會計師

業績及股息

與去年同期相比，營業額增加百分之三至港幣四十六億七百萬。由於物業重估收益大幅減少，股東應佔純利下降百分之十二至港幣二十八億四千一百萬元，每股盈利下降百分之十三至港幣六角三仙。倘扣除重估收益的所有影響，股東應佔基本純利下降百分之一至港幣二十四億四千八百萬元，每股基本盈利為港幣五角五仙，與一年前相同。

董事局宣布派發中期股息每股港幣一角七仙，並將於二零一五年九月三十日派發予於二零一五年九月十六日名列股東名冊的股東。

業務回顧

一如所料，營商環境相當艱困。內地整體經濟疲弱，零售業尤其奢侈品銷售增長進一步放緩。在此情況下，我們的表現可算是符合預期。

舉例說，上海的恒隆廣場購物商場，其租金收入較去年同期躍升百分之十二，部分原因是六家大型品牌店完成擴充計劃，每家的租賃面積增加百分之五十七至百分之四百八十不等。至於港匯恒隆廣場購物商場，租金收入亦上升百分之六。整體計算，集團於上海的商場租金收入增長百分之九，租出率穩企於百分之九十九，平均租金升幅接近百分之十。

由於毗鄰地區辦公樓供應過剩，上海的恒隆廣場辦公樓的租金收入減少百分之七(港匯恒隆廣場坐落之徐家匯區，競爭未至如斯激烈，故母公司恒隆集團持有的港匯恒隆廣場辦公樓，租金收入上升百分之五)。把商場與辦公樓合計，上海的恒隆廣場租金收入增長百分之三，來自上海的租金收入總額上升百分之四至港幣十四億五千四百萬元。租賃邊際利潤高企於百分之八十七，投資成本的無槓桿租金回報率上升至百分之四十六。

二線城市的購物商場面對更艱困的環境。以租金收入計算，業績正在好轉的瀋陽的皇城恒隆廣場租金錄得升幅，其在濟南的恒隆廣場微微回落，但瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場則雙雙下跌。租出率方面，一如六個月前所料，瀋陽的皇城恒隆廣場持平，濟南的恒隆廣場升幅頗佳，但其餘兩者皆下降。由於整體零售市道疲弱，各個商場(尤其瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場)均有租金下調壓力。開業不足一年的天津的恒隆廣場表現尚可，租出率穩步上升。

本函件的長期讀者均知，我們自內地業務伊始，一直堅持穩健的基本租金，寧願犧牲營業額租金部分的上升空間。當市道急升時，我們或許失去一些額外收入，但如今市道艱困時，我們有遠遠較佳的保障。許多競爭對手自願或非自願地，僅要求租戶(尤其頂級奢侈品牌)繳付少許基本租金，甚至完全豁免；今天彼等吃盡苦頭。

租戶零售額是反映購物商場健康的重要指標。我們位於上海及上海以外的商場，在這方面均錄得百分之四的增長。在二線城市，以租戶零售額計算，瀋陽的皇城恒隆廣場上升百分之十，濟南的恒隆廣場幾乎與去年同期相同，瀋陽的市府恒隆廣場下降百分之五，無錫的恒隆廣場則躍升百分之十五。然而，最後一項數字有必要闡釋。法拉利(Ferrari)及瑪莎拉蒂(Maserati)兩個汽車展廳，佔該物業零售總額近四分之一，倘將其扣除，其租戶零售額只屬持平。無論如何，在短短數月內售出九十三輛豪華汽車，可見無錫的私人財富甚為豐厚。

儘管經濟不景，我們兩座新辦公樓仍錄得理想租賃成績。無錫的恒隆廣場辦公樓於二零一四年第四季落成，租出率現達百分之六十，瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓則租出近三分之一；本人預期，有關數字於年底時可分別超過百分之八十及百分之六十。除爭取可接受的單位租金收入外，吸引最優質的租戶亦同樣重要，我們現正就此努力。

香港投資物業表現理想。其整體租金收入較二零一四年同期增長百分之七，當中零售商舖增長百分之六，辦公樓增長百分之九，兩類資產基本上保持全部租出。來自香港的租金收入逾港幣十七億元，佔本公司租金收入總額百分之四十五。內地則佔百分之五十五，金額逾港幣二十一億元。

我們繼續出售已落成的住宅。期內，我們僅售出二十六個單位，對比一年前售出八十八個，營業額減少百分之十七，但由於邊際利潤較高，營業溢利實質增長百分之四。舉例說，九個君臨天下單位錄得高達百分之八十二的邊際利潤。我們亦售出多個停車位。

總括而言，本公司的營業總額及營業溢利皆增長百分之三。由於重估收益遠較一年前為少，股東應佔純利減少百分之十二。倘不計入非現金的重估項目，股東應佔基本純利減少百分之一。由於此數目甚小，每股基本盈利保持在港幣五角五仙的水平。

本人此前已告知股東，我們將斥資港幣十三億元優化集團兩項上海物業。彼等有逾十五年歷史，然而我們亦希望能確保其繼續居於市場領導地位。工程在上海的恒隆廣場已展開，其在港匯恒隆廣場將於二零一六年下半年動工。工人會於商場營業時間後方進場施工，並於第二天開業前將商場回復營業狀態。這會令完工時間延長，但租戶和顧客受到的影響可減至最小。

過去數月有兩件事情對本公司影響深遠；其中一件尤其與我們的業務相關，另一件則涉及較廣泛的層面。前者為奢侈品牌在中國(包括香港)降價，後者與中國股市暴挫有關。

根據環球管理諮詢公司麥肯錫(McKinsey)的資料，中國現佔全球每年奢侈品市場約百分之二十份額，金額達三百多億美元。此外，奢侈品消費正以驚人的速度在中國增長，以致幾乎所有的大品牌均湧往中國。事實上，它們為了迎合中國市場，往往須要調整其環球策略；再加上零售業引入電子商務等新科技，以及中國消費者急速轉變(或如部分人所言的升格)的品味和喜好，帶來了一個正在急劇演變的行業。

儘管高端時裝租用集團商場僅百分之六的樓面，卻提供約百分之十七的租金份額；購物商場則佔我們內地租金總額約百分之八十。數字以外，集團在中國的聲譽亦建基於奢侈品銷售，其有助帶動其他類型的租戶，因此我們特別關注這個行業的發展。

多年來，同一奢侈品在中國的售價比歐洲平均高出約百分之二十，因此中國人的奢侈品採購逾百分之六十是在內地以外進行，並因而衍生了在海外購買在內地倒賣的套戥活動。構成這個價格差異的其中一個主因，是北京政府徵收高昂的進口稅。三年前，我問一位相關的高級官員：海外採購令政府損失不菲，為何仍要保持高進口稅？對方毫不含糊地表示，當政治時機成熟時，這些進口稅便會下調。迄今此事仍未發生。

管理層當然盼望此等稅項下調。此舉應會令某一個百分比的海外銷售回流，讓我們在內地一些頂級商場受惠。只消現時百分之六十的海外交易中有四分之一回流中國，國內市場便可增長約百分之四十。近期部分消費品關稅下調，也為我們帶來希望。

令我們意外的是，一個頂級環球奢侈品牌於今年三月起在中國降價，而這是永久性降價而非季節性促銷。其後不久，其他多個大品牌相繼仿效。彼等表面上的理由是令有關產品在中國的價格與世界各地看齊，從而杜絕大幅差價帶來的不良後果。

我們寧願政府削減進口稅，皆因此舉可惠及所有奢侈品，而非限於少數選擇降價的品牌。事實上，本人關注此等品牌的決定，或會妨礙政府的決策。無論如何，倘消費者支付的價格下降，部分海外銷售將有可能回流，這對我們和中國的零售業應是好消息。

接著是一個不太利好的消息：中國股票價格近期連日累周地急跌。當北京政府去年底開始把大量流動資金注入經濟體並導向上海和深圳股市時，我們知道遲早會帶來麻煩。我們曾在東亞其他地方目睹很多大跌市，諸如一九七三年、一九八七年、一九九七年、二零零零年和二零零八年。儘管每次的肇因或有異，之前必是一片亢奮，然後無可避免地以近乎暴挫告終。這些大跌市甚為可怖，曾經歷過的人絕難忘記。然而，內地的投資者從未目睹此景，惟有待其親身體驗方知究竟。

因此，本人對近期中國股災有以下評論。首先，每個發展中的經濟體及其股市，遲早都會經歷這類顛簸，連美國亦曾於一九二九年經歷此境。每個稍為成熟的東亞市場莫不有此經歷。舉例說，今天留意台灣股票的環球投資者不多，但在一九八零年代中至後期，台灣曾是一個狂熱市場。內地今天經歷類似的大起大落，不應令人感到意外。倘非如此才屬反常，這只是市場邁向成熟的正常過程。

部分人或會對北京致力托市的方法和程度不以為然。這同樣不應教人意外，歷史每每顯示：每個政府倘在其能力範圍內，都會竭力救市。中國政府也許有更多可用的工具，因而用之。

某程度上，股市大幅波動難免損害當地經濟，但在絕大部分歷史案例中後者均能復甦，中國經濟亦將如是。畢竟，北京政府不僅擁有多種途徑可救市，亦有許多方法可刺激增長。誠然，隨著中國經濟持續開放，難以預測北京可保持這個操控權多久，但就現時而言，彼會竭盡全力復甦經濟。

倘最近引導大量民間資金進入股市的「實驗」是為了刺激經濟，那是適得其反。此次股災的無心之得，無疑是讓官員學懂何事不該沾手，這應有助他們下趟處理得更為妥善。

另有一個原因，令今次跌市對中國實體經濟的損害沒有其他地方那麼大，就是中國股市與基本經濟的關聯性較西方國家為小。中國資本市場有一大部分是與大型國有企業有關；彼等在各自的行業裏擁有壟斷權或專營權，許多都是財雄勢大，其賺錢能力與股市狀況無大相干。

再者，與一年前或二零一五年年初相比，今天的中國股市指數仍遠遠較高。然而，那些近期在股票市場中虧本的股民難免會減少消費。

也許經濟的更大隱憂在於樓市疲弱。房地產活動與整體經濟約有百分之二十相關。過去人人爭建樓房，經濟遂水漲船高；如今情況逆轉，帶來的影響亦然。本人過去曾論述此項隱憂，今天其影響更日益顯著。這解釋了為何全國的貸款需求盡皆疲弱。隨著經濟活動放緩，創造就業的機會亦減少，這些跡象均令人憂心。

此必為政府竭盡所能刺激經濟之原因。放鬆銀根的舊板斧已不敷應用。基礎材料和產能的供應過剩已經出現。

需求方面，中國最大的出口市場歐洲沒有增長。美國經濟較好，但這市場對於中國來說有三個問題。首先，經歷幾年薪金的急劇增長，中國與美國之間的成本價格差距已收窄。再者，美國擁有如機械人、立體打印和廉價頁岩氣能源供應等科技優勢，可讓美國再次成為製造業大國，好比一九五零／六零年代的情況，並可能減少對大部分入口貨品的需求。第三，醜陋的貿易保護主義正在抬頭，其口號是：「購買美國貨！」。

消費是出口以外的第二個經濟引擎。市民的消费比從前謹慎，部分原因是樓價停滯所帶來的負面影響。唯一歷久不衰的方法是增加公共投資，但此舉亦有局限性。打造新舉措是必然之舉，但這殊不容易。

政府在這方面有兩項嘗試：鼓勵年輕人創業，以及推動稱為「一帶一路」的新絲綢之路經濟帶。彼等帶來的短期效益是否足以振興經濟，令人懷疑。

因此，最近的股災本身也許並非如斯嚴重，令人最憂心的是那些更根本的問題。我們難以預見新的經濟引擎將會是甚麼。此乃為何本人未能預見我們的購物商場業務可以快速復甦。

香港零售業表現尚可以接受，雖則其表現原可更佳。部分港人對內地旅客在港採購日用品產生激烈反感，多起敵視旅客的不幸事件，令許多中國同胞對訪港出現戒心。這對香港零售業無疑帶來損害，以至昔日某些地區許多貴租的街舖，如今均告丟空。這對我們的影響輕微，但對香港整體絕非好事。

這種敵視內地人的情緒，既無必要亦不恰當；雖則其非香港獨有，新加坡亦曾見同類事件發生。部分與供求有關的問題，乃容易解決。以嬰兒奶粉為例，何不向全球的最佳供應商大量採購？然後在接近香港和內地邊境之處設立直銷店。大宗買賣可為所有人省價，而我們亦可挽留彼方的購物者。港人會減少對這些訪客的敵意，而內地訪客對香港亦不至反感。他們會繼續前來香港，並在逗留期間使用我們的其他服務，令香港的就業市場保持安穩，整體經濟更加暢旺。

眾所周知，無論以絕對或人均基準計算，內地旅客在全球各地均在最高消費群之列，把他們拒諸門外等於與錢為敵。香港一向是個開放型商業城市，把正當生意趕走實屬不智。

港人幸勿忘記香港面對種種競爭。鑒於港元與美元掛勾，而近期幾乎所有主要貨幣對美元均告貶值，因此對內地旅客而言許多鄰近國家現已相當吸引。尖沙咀區向來是內地旅客的絡繹熱點，如今對許多內地人來說，新的尖沙咀區是東京、首爾和台北。而一旦香港的聲譽在內地變差，便難以扭轉乾坤。

同樣，看不起中國同胞亦殊不理智。很少港人是真正的香港原居民。香港在一個世紀多前只是個漁村，即使到了二次世界大戰末，人口仍然甚少，我們或我們的父母大部分原先都來自內地。因此，受到苛待的旅客和新移民，以及苛待他們的本地人，其分別只在於來港的時間。

數據已反映衰退跡象：訪港的內地旅客增長放緩，連消費亦逐漸下跌。香港必須儘快採取步驟以扭轉跌勢。香港民主而諸多掣肘的政策流程亦拖慢了急需的基建發展，機場第三條跑道即屬一例。港珠澳大橋興建後將有助香港經濟，但其亦陷於政治耗鬥而遭殃。

凡此種種皆提醒我們，不應對未來一、兩年的香港零售業務過於樂觀。市場增長將有限，因此我們必須增加市場份額方可增長。在這方面，集團現時進行的資產優化計劃應有幫助。集團的物業組合仍有相當的優化空間，而我們將悉力以赴。

展望

鑒於內地和香港零售市道均放緩，我們正為漫漫寒冬作出防備。本人樂見形勢被錯判，但在現階段保持警惕當屬審慎之舉。畢竟，無論經濟或地產業均未見許多利好跡象。

事實上，在天津的恒隆廣場開業後六個月內，當地最少有六家具規模的零售物業結業！我們從不認為彼等之困境乃吾等所致；儘管我們位居市場最佳之列，但並非強大至斯。未來的競爭固然會減少，但我們對此並不特別雀躍，皆因其在在說明：市道現正陷於低迷，並渺無結束跡象。

無獨有偶，六家於天津結業的零售物業均為百貨公司。不久前，有機構投資者曾問我們，傳統百貨公司與購物商場兩種模式孰優孰劣。本人認為答案甚為明顯，但這很容易被指有所偏頗。今天，大部分人的看法跟本人一樣，但這並不表示所有購物商場均可安然無事。其不外說明，較弱的模式會首當其衝(儘管如此，部分百貨公司仍會繼續生存)。倘消費者信心持續低落，劣質的商場亦會銷聲匿跡。這情況現正發生。

幸好，我們不單擁有市場內最優越的物業，財力亦十分豐厚。過去九年迄今，我們的淨債務基本上是零。因此，很難想像有甚麼外在因素可摧毀我們，但這對大部分競爭對手而言則猶未可知。

多年來，眼見劣質商場充斥於中國城市，本人一直思量此行業將何去何從，如今答案正迅速浮現眼前。

最簡單的做法是關門大吉，或最低限度把物業封存；許多商場現正這樣做。要另覓用途頗考功夫，其中一個可能性是把其改建為老人活動中心。鑑於中國社會人口老化，此等設施會有相當需求。然而，如何由此賺錢是另一個問題。商場位居租金回報率最高的物業之列，這意味著絕大部分的其他用途，都會帶來較遜色的回報率。

少數驍勇之輩正購入已結業的購物商場。也許此等新業主對物業用途另有作為，惟倘其不外是繼續營辦商場，則本人懷疑其成功機會。商場失敗的主因並非軟件而是硬件，亦即本人所稱的「地產基因」：地點、規模、設計和施工。這些因素在商場落成後便不能更改。正如矮個子難打專業籃球，高個子難玩體操，最大的關鍵在於基因，換個好教練亦於事無補。

我相信，為這些商場另覓可行用途，是較為穩妥之法。有一家公司把地點優越的商場改建為辦公樓，供年輕創業者以日計方式租用；畢竟，中國最高領導人正呼籲年輕人創新創業。如此看來當有點兒市場吧，但可否填滿一個商場甚或多個商場？很難！此外，簡單算術或憑常識也知，這類改建取得的回報率，絕難及得上一家管理得宜的購物商場所得的回報率，尤其高端商場更難相提並論。這是不尊重「基因」的代價。

市場上尚見其他對策。一家以往自稱經營高端商場且行事高調的地產商公開宣布，除關閉部分較弱的商場外，亦將餘下商場的規格降低至大眾市場。跟許多人一樣，他們終於發現：興建和管理頂級購物商場，是一項需要高度專才的措舉。本人在致股東函中已多次指出這點。

我相信，這個改弦易轍的遊戲剛剛開始。由於許多城市的商場均出現嚴重供應過剩，只要經濟疲憊及消費薄弱的情況持續，更改用途的步伐自必加速；此等市場也許需時數年方會達至供求平衡。我估計，一旦氣氛好轉，市場的「洗牌」便會停止，人們將重新開始興建商場。到處楊梅一樣花，我們不宜低估人性的愚昧。

然則恒隆該怎樣做？首先，我們須秉持現有方針。數家機構投資者最近問我們會否考慮降低旗下商場的產品價格點。我認為這個建議匪夷所思。由於奢侈品總會有市場，我們在價值鏈上不該下移。頂端或接近頂端市場的參與者甚少，皆因懂得發展和管理四星級或五星級商場者寥寥可數。我們已有數項物業穩居該範疇之列，當中的競爭對手數目有限。倘我們下移，集團的獨特性便會打折扣；而縱使市場較大，我們亦會遇上較多競爭。今天我們所參與的市場，遠較下一層更易防衛。

其次，我們雖然無意放慢施工進度，但亦不會如過往般竭力超前。我們預期，低迷的市道將持續一段時間，因此無需趕急。

第三，我們會把握現時市道放緩的契機，提升現有物業組合質素。較早前，我們在香港展開的資產優化計劃甚為成功，繼旺角和銅鑼灣物業的多項優化工作完成後，其他亦將再接再厲。上海的恒隆廣場的優化計劃經已展開，港匯恒隆廣場亦將於二零一六年動工，兩項上海物業的回本期約為四年。

內地的土地價格將有朝一日變得很吸引，這是我們注意的第四個範疇。但我們現時並不急於購置土地，皆因我們未見經濟可迅速復甦。

第五點是至為關鍵的，我們將竭盡所能，建立好集團的管理團隊，尤其是高層管理團隊。本人已在六個月前詳盡地撰述此點，現時該方面已有進展，但仍有改進空間。

最後，在強化團隊的同時，我們亦須鞏固企業文化，這也是本人過往相當關注的另一課題。

在逆境之時，強者會越強，而弱者(如我們早前所見的)則會遲早失敗。觀乎我們擁有的有形和無形資產，恒隆將是甚少數的大贏家之一。在市場經濟的大部分行業裏，成功終歸集中在少數參與者手中。

在極度艱困的環境下，大連的恒隆廣場將於十二月初正式開業。其總樓面面積約達二十二萬平方米，要妥善地把它全部租出，對任何人而言都是一項挑戰。其平均單位租金料將略低於天津的恒隆廣場。

該商場會分兩期開幕，第一期佔整體樓面百分之八十七。我們預期，開業時的租出率以第一期計為百分之八十，以整個商場計為百分之七十。當第一期的租出率接近百分之九十時，我們的初期租金回報率應達百分之四至五這個目標。待其全部租出後，租金回報率很有機會達至百分之五至六。鑑於該物業規模龐大，兼且市場環境艱困，這個成績頗為理想。

我亦應作出補充：該商場開業時，其較高樓層和地庫基本上都會全部租出，但一、二樓則除外。後者是所有租戶屬意之處，最容易租出。然而，我們並不願將如此優質的樓層隨便租予任何人，否則當我們找到更合適的品牌時，便須再花時間和精力安排搬鋪。頂級品牌現正暫停開新店，我們亦不用急著去找心儀的品牌租戶。

大連之後，集團下一個開業的商場應在昆明。近年的建築條例變得日益冗贅。這也許可以理解，皆因過去二十年的快速增長的市場，令有關制度出現許多漏洞，因此最近的發展可視為改進。然而，這些條例往往顧此失彼。舉例說，新的消防法規令有效益並實屬合理的設計變得無用武之地。此等問題最終往往可以解決，但過程每每繁瑣磨人。我們之前已領教過類似情況，但其似乎沒完沒了。因此，除因為我們在大連買地約兩年半後才購入昆明地塊外，日益嚴格的建築條例亦意味著昆明項目要到二零一八年才能開業。

我們歡迎這個歇息機會。自二零一零年以來，我們每年開設一個世界級購物商場。六年間有六大物業開業，這以任何標準而言都是驚人的，無怪乎管理團隊縱使增加人手亦難趕上。我們誠屬幸運，一直沒有出現大亂子。

增加新購物商場雖可令營業額即時上升，但因其成熟需時，故對溢利並無即時貢獻，而事實上它更會拖低租賃邊際利潤；暫停加入新落成物業則會帶來相反的效果。理順新商場的問題後，單位租金和租金收入總額應可上升，整體租賃邊際利潤將可改善，更多營業額會流入溢利，這是任何生意的終極目標。

一如以往，我們會繼續評估市場情況，確定何時興建瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場的辦公樓和公寓大樓。

現時較為迫切的問題乃整體消費市道仍然疲弱。二線城市租金下調，帶來實質且嚴重的威脅，管理層須使出渾身解數以免情況失控。此外，上海兩項物業的優化計劃亦帶來一定挑戰，但本人預計其影響不大。

我們正預期一些好消息。儘管香港消費疲弱，集團的表現應優於整體市道，而最近展開的資產優化計劃亦開始取得成果。舉例說，於一九九三年前作為集團總部所在地之恒隆中心，其商場將是下一個完成優化工程的項目。H&M將於今年年底在此開設一家全球旗艦店。

總括而言，本人預期集團的總租金收入持續增長。然而，香港的物業銷售業務則較難預計。我們在現階段很難預測本年度餘下時間內可進一步出售多少浪澄灣的已落成單位。該數目將影響我們的溢利。最有可能的是，本年的全年銷售數字將較去年出售大量君臨天下單位時為低。無論如何，我們有良好機會保持過去在浪澄灣取得的高邊際利潤。

本人沉痛地宣布，出任本公司董事多年的陳樂怡女士與世長辭。陳女士與癌症奮勇搏鬥近十年，於二零一五年五月十八日撒手塵寰。她初期任職銀行家，最終成為投資者。其昭著的善舉有效地協助根除一些在中國為患的疾病。我們對她深切懷念。

另一方面，本人非常高興地歡迎馮婉眉女士加盟為本公司的獨立非執行董事。馮女士於今年初離開滙豐，其時她是香港滙豐的行政總裁，香港滙豐於二零一四年佔滙豐集團溢利總額逾三分之一。馮女士自二零零八年起出任滙豐控股有限公司集團總經理兼環球銀行及資本市場亞太區主管。她廣被視為財資市場裏最有經驗的專家之一，本人很難想到有更合適的人選可為董事局提供這方面的專才。

最後，本人欣然報告，本公司繼續獲得多項大獎，尤其在設計、可持續性和企業管治方面成績斐然。我們會於年終列出獎項詳情。

董事長

陳啟宗

香港，二零一五年七月三十日

財務摘要

以港幣百萬元計算(除另有註明)

業績

	附註	截至六月三十日止六個月		變幅
		二零一五年	二零一四年	
營業額		4,607	4,457	+3%
物業租賃		3,862	3,556	+9%
物業銷售		745	901	-17%
營業溢利		3,523	3,408	+3%
物業租賃		2,961	2,868	+3%
物業銷售		562	540	+4%
股東應佔純利		2,841	3,217	-12%
每股盈利(港元)		\$0.63	\$0.72	-13%
每股中期股息(港元)		\$0.17	\$0.17	—

基本業績

		截至六月三十日止六個月		變幅
		二零一五年	二零一四年	
股東應佔基本純利	1	2,448	2,484	-1%
每股基本盈利(港元)	2	\$0.55	\$0.55	—

財務狀況

		二零一五年	二零一四年	變幅
		六月三十日	十二月三十一日	
股東權益		132,617	132,327	—
資產淨值		138,975	139,003	—
淨現金	3	935	4,848	-81%
債項股權比率	3	25.3%	25.2%	+0.1個百分點
每股股東權益(港元)		\$29.6	\$29.5	—
每股資產淨值(港元)		\$31.0	\$31.0	—

附註:

- 呈報股東應佔基本純利時已撇除因採納香港會計準則第40號《投資物業》之影響，該準則規定投資物業及發展中投資物業公平值之變動，扣除相關遞延稅項及非控股權益後於損益中入賬。
- 有關計算乃根據股東應佔基本純利計算。
- 淨現金指現金及銀行存款扣除銀行貸款及其他借貸。股權則包括股東權益及非控股權益。

集團業績

截至二零一五年六月三十日止首六個月，集團的營業總額增加百分之三至港幣四十六億七百萬。由於物業銷售收入較去年同期為少，抵消了部分租金收入的增長。受惠於內地及香港物業組合的持續增長，集團的核心業務－物業租賃的租金收入上升百分之九至港幣三十八億六千二百萬元。物業銷售收入為港幣七億四千五百萬元，較一年前下降百分之十七。集團的營業溢利上升百分之三至港幣三十五億二千三百萬元。

股東應佔基本純利減少百分之一至港幣二十四億四千八百萬元。計入較去年同期為少的投資物業重估收益後，股東應佔純利減少百分之十二至港幣二十八億四千一百萬元，每股盈利亦相應下降至港幣六角三仙。

股息

董事局宣布將於二零一五年九月三十日以現金方式派發二零一五年度中期股息每股港幣一角七仙(二零一四年度：港幣一角七仙)予股東，派發中期股息的詳情載於本中期報告第五十五頁的「財務日誌」內。

物業租賃

儘管內地及香港的營商環境充滿挑戰，集團的物業租賃業務的租金收入仍錄得百分之九的增長至港幣三十八億六千二百萬元。營業溢利同比上升百分之三，內地新開業的物業溢利較低，抵消了部分香港物業組合的溢利增長。整體租賃邊際利潤為百分之七十七。

內地

二零一五年首六個月，集團的內地物業組合的租金收入達港幣二十一億一千八百萬元，較去年同期上升百分之十。倘扣除自二零一四年下半年開業的新物業，包括天津的恒隆廣場購物商場、無錫的恒隆廣場辦公樓及瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓，租金收入同比上升百分之一。由於新的物業於營業初期溢利較低，故營業溢利持平於港幣十四億六千四百萬元。租賃邊際利潤下降七個基點至百分之六十九。

集團在內地的購物商場合共錄得租金收入港幣十六億八千四百萬元，同比增長百分之十一。該物業組合包括七個購物商場：上海及瀋陽各兩座，濟南、無錫及天津各一座。整體租金收入的上升主要受惠於上海的恒隆廣場及港匯恒隆廣場的兩座購物商場錄得百分之九的租金增長，以及於去年九月份開業的天津的恒隆廣場的租金貢獻。上海的兩座購物商場近乎全部租出，其租金收入佔集團內地購物商場的總租金收入的百分之六十三。上海以外的購物商場的租金收入較去年同期上升百分之十六，這些商場包括新開業的，和在進行不同階段的租戶組合優化舉措的商場。在本結算日，大部分上海以外的商場的租出率介乎百分之八十至百分之九十。

內地的辦公樓於本期錄得百分之三的租金收入增長至港幣四億三千四百萬元。該物業組合包括位於上海的恒隆廣場的兩座辦公樓、無錫的恒隆廣場辦公樓及瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓。無錫的辦公樓於去年十月份開業，瀋陽的辦公樓則於本年一月份開始營業。隨着上海的辦公樓供應量增加，上海的恒隆廣場的兩座辦公樓租金收入較去年同期減少百分之七。

香港

我們多元化的香港物業組合，在香港零售市道下調的勢頭下依然表現穩健。所有租賃業務的租金收入及營業溢利均告上升。租金收入增長百分之七至港幣十七億四千四百萬元，營業溢利同告上升百分之七至港幣十四億九千七百萬元，租賃邊際利潤為百分之八十六。

受惠於租金調升，集團的香港商舖組合的租金收入增長百分之六至港幣十億二千八百萬元。這些商舖皆位於香港的黃金地段，並近乎全部租出。在租金調升的帶動下，旺角的雅蘭中心和九龍東的淘大商場皆取得百分之十三的租金收入增長。儘管資產優化工程期間帶來影響，銅鑼灣商舖的租金收入仍較去年同期上升百分之五。中環商舖組合的租金收入較去年同期上升百分之七。位於山頂的山頂廣場和港島東的康怡廣場，其租金收入分別增長百分之五及百分之四。

香港辦公樓組合的整體租金收入較一年前增長百分之九至港幣五億五千九百萬元。辦公樓組合的租出率上升兩個基點至百分之九十六。受惠於有效的市場推廣，住宅及服務式寓所的租金收入增長百分之十四至港幣一億五千七百萬元。集團的住宅及服務式寓所的租出率分別上升十二個基點及六個基點至百分之九十一及百分之六十。

物業銷售

二零一五年首六個月，集團合共售出二十六個住宅單位(二零一四年上半年：八十八個)及部分停車位。來自物業銷售的營業額為港幣七億四千五百萬元，較去年同期減少百分之十七。由於單位組合不同，營業溢利增長百分之四至港幣五億六千二百萬元，整體邊際利潤為百分之七十五。

藍塘道 23-39 項目的十八間半獨立式大宅，其相關銷售資料已於二零一五年四月份發放予市場，並將於適當時候推售。

物業重估

於二零一五年六月三十日，集團的投資物業由獨立估值師第一太平戴維斯進行估值。整體而言，二零一五年上半年度錄得的重估收益為港幣四億二千七百萬元，去年同期則為港幣七億四千八百萬元。香港投資物業錄得重估收益港幣三億三千四百萬元，內地投資物業則錄得較溫和的重估收益港幣九千三百萬元。

物業發展及資本承擔

集團的已落成投資物業總值上升百分之四至港幣一千二百五十億元，主要由於瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓於二零一五年初開業，其價值由發展中投資物業轉列為已落成投資物業。

集團在內地的發展中投資物業包括大連、昆明及武漢的項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下期數。這些項目涵蓋購物商場、辦公樓、服務式寓所及酒店，將合共提供二百六十萬平方米的樓面面積。待這些物業落成後，集團旗下內地物業的總樓面面積將增至四百五十萬平方米。於二零一五年六月三十日，集團的資本承擔總額為港幣四百四十億元，主要用於上述項目。該等項目需時多年完成，集團擁有充裕的財務資源滿足相關的資金需求。

大連的恒隆廣場已就本年底的開業作最後準備。這個備受注目的項目包括近二十二萬二千平方米的商場樓面面積及一千二百個停車位。

流動資金及財務資源

集團採取審慎卓越的財務管理策略，繼續保持雄厚資本和高度的靈活性以滿足所有資本承擔及資金需求。

截至二零一五年六月三十日，集團擁有流動資金港幣三百六十億六千九百萬元(二零一四年十二月三十一日：港幣三百九十九億四千六百萬元)，其中大部分為人民幣銀行存款，將用作支付內地項目的施工費，並賺取較港幣存款為高的利息收益。同時，集團擁有備用銀行承諾信貸總額達港幣一百二十八億元，以及按於二零一二年設立的中期票據計劃發行債券的平台。

集團於結算日的債項總額為港幣三百五十一億三千四百萬元(二零一四年十二月三十一日：港幣三百五十億九千八百萬元)。整體債務組合的加權平均還款期為四年。由二零一五年六月三十日起計：於一年內到期還款的債務金額為港幣六十二億八千六百萬元；於一年後但兩年內還款的為港幣二十三億四千五百萬元；於兩年後但五年內還款的為港幣一百零七億二千八百萬元；於五年後還款的為港幣一百五十七億七千五百萬元。

債項組合包括百分之三十六的固定利率債券，百分之三十三的港元浮息銀行貸款，及百分之三十一於內地借取的人民幣銀行貸款。固定利率債券的比重較一年前上升，可進一步減低利率上升所帶來的風險。該等固定利率債券的票面利率介乎每年二點九五厘至四點七五厘，平均還款期為六點六年。

已發行的固定利率債券，以美元結算的債券金額為港幣七十七億五千三百萬元(十億美元)。因應集團對外匯風險採取嚴謹的管理政策，相關美元外匯風險以本會計期內訂立的貨幣掉期合約對沖。貨幣掉期合約除了固定了集團其後支付債券利息和償還本金的美元匯率之外，集團同時藉此節省美元債券的部分利息支出，此為對沖外匯風險的附帶結果。然而，會計準則規定貨幣掉期合約必須於結算日按市值計量，其公平值的變動須計入當期的其他收入／虧損。本會計期間，集團的貨幣掉期合約的未變現公平值虧損為港幣六千五百萬元。所有貨幣掉期合約期間錄得的公平值收益／虧損，將於該合約屆滿時歸零。

集團於結算日的淨現金結餘為港幣九億三千五百萬元。連同經營業務帶來的強勁現金流，以及備用的多元化融資渠道，集團穩佔優越地位可滿足所有資本承擔和資金需求，及抓緊新的投資機遇。

於二零一五年六月三十日，本集團的資產均無抵押予任何第三方。除了本公司為附屬公司的借貸向銀行提供的擔保外，本集團及本公司於二零一五年六月三十日均無其他或然負債。本公司所提供的擔保詳列於本中期報告附註十八。

展望

倘無意料之外的情況出現，我們預期集團於二零一五年下半年的租金收入可保持增長勢頭。隨著銅鑼灣和旺角的資產優化工程陸續完成，香港物業組合的租金收入可進一步調升。內地方面，新開業的投資物業將可為集團帶來更多的租金收入。

集團將繼續密切留意香港的住宅市道，於市況合適時出售部分住宅單位。

大連的恒隆廣場現正為第四季の開業作最後準備。

企業管治

我們矢志維持最高水平的企業管治標準。截至二零一五年六月三十日止六個月內，本公司採納之企業管治準則強調一個能幹稱職的董事局、健全的內部監控機制，以及有效的風險管理，加強透明度和對公司持份者的問責性。我們的企業管治常規之整體架構已刊載於公司網頁內二零一四年年報內之企業管治報告，可供瀏覽。

董事局

董事局現有十名成員：包括三名執行董事；一名非執行董事；以及六名獨立非執行董事。董事長與董事總經理的角色分開，他們的職責也清楚地區分。董事局經常審閱本集團之企業管治常規，務求不斷改進，與國際水平之最佳常規看齊。公司及香港交易及結算有限公司(「香港交易所」)之網頁提供最新的董事局成員名單，列明其角色和職能，以及註明其是否獨立非執行董事。董事局成員的履歷詳情已設存於公司網頁。

提名及薪酬委員會

公司之提名及薪酬委員會由一名獨立非執行董事擔任主席，目前成員包括三名獨立非執行董事。委員會成員每年舉行不少於一次會議。委員會之職責包括審閱集團薪酬架構之重大變化及影響執行董事和高級管理人員之條款及條件。委員會成員亦定期審閱董事局之架構、人數及成員多元化，並就董事之委任、重新委任及繼任計劃等事宜向董事局提出建議。委員會之職權範圍已載於公司及香港交易所之網頁，可供瀏覽。

審核委員會

公司之審核委員會由一名獨立非執行董事擔任主席，成員包括兩名獨立非執行董事及一名非執行董事*。委員會成員每年舉行不少於四次會議，外聘核數師及內部審計師、首席財務總監及公司秘書通常出席會議，以討論(其中包括)內部審計工作之性質及範疇，以及評核本集團之內部監控。委員會之職權範圍(當中已涵蓋企業管治職能的有關職責)已載於公司及香港交易所之網頁，以供瀏覽。審核委員會已審閱本中期報告，包括截至二零一五年六月三十日止六個月之未經審核中期財務報告，並已建議董事局採納。

本中期財務報告未經審核，但已由本公司核數師畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒布的《香港審閱工作準則》第 2410 號「獨立核數師對中期財務資料的審閱」作出審閱。畢馬威會計師事務所致本公司董事局之審閱報告載於本中期報告第三十一至三十二頁。

* 獨立非執行董事馮婉眉女士其後於二零一五年八月四日獲委任為審核委員會成員。

遵守企業管治守則

截至二零一五年六月三十日止六個月內，我們一直遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄十四《企業管治守則》所載之守則條文規定。

遵守上市規則附錄十所載之標準守則

就董事進行證券交易，我們已採納一套不低於上市規則附錄十所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)內規定標準之紀律守則(「紀律守則」)。本公司已向所有董事作出特定查詢，彼等確認於截至二零一五年六月三十日止六個月內已遵守標準守則及紀律守則所規定之標準。

根據上市規則第 13.51B(1) 條有關董事資料變動

以下載列有關董事資料之變動：

夏佳理先生

- 獲委任為公司之提名及薪酬委員會主席*。

廖柏偉教授

- 不再擔任香港特別行政區長遠財政計劃工作小組之委員；
- 獲委任為前任行政長官及政治委任官員離職後工作諮詢委員會之主席；
- 獲委任為浙商銀行股份有限公司(一家於中華人民共和國成立之非上市公司)之獨立董事；
- 獲委任為恒隆集團有限公司之獨立非執行董事；及
- 不再擔任公司之審核委員會成員及提名及薪酬委員會主席*。

何潮輝先生

- 獲委任為公司之審核委員會主席*。

陳嘉正博士

- 獲委任為公司之審核委員會成員*。

張信剛教授

- 辭任為漢國置業有限公司之獨立非執行董事；及
- 獲委任為公司之審核委員會及提名及薪酬委員會成員*。

馮婉眉女士

- 獲委任為太平紳士。

* 董事袍金仍需經董事局根據本公司之股東所授予之權力不時審訂而作出相應之調整。

除以上所披露外，並無其他資料需根據上市規則第 13.51B(1) 條作出披露。

董事於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

根據證券及期貨條例(「證券條例」)第XV部或根據標準守則須知會本公司及聯交所，或根據證券條例第三百五十二條規定須予備存之登記冊所記錄，各董事於二零一五年六月三十日持有本公司及其相聯法團(定義見證券條例)之股份、相關股份及債權證之權益或淡倉如下：

董事姓名	身份	本公司 (好倉)			恒隆集團有限公司 (好倉)		
		股份數目	已發行 股份數目 之百分比	根據期權可 認購之股數 (附註1)	股份數目	已發行 股份數目 之百分比	根據期權可 認購之股數 (附註2)
陳啟宗	個人	5,090,000	0.11	38,730,000	5,090,000	0.38	6,700,000
陳南祿	個人	—	—	21,500,000	—	—	—
夏佳理	個人及公司	724,346	0.02	—	1,089,975	0.08	—
廖柏偉	個人及家屬	100,000	—	—	—	—	—
何潮輝	—	—	—	—	—	—	—
袁偉良	個人	—	—	24,320,000	—	—	—
陳嘉正	—	—	—	—	—	—	—
張信剛	—	—	—	—	—	—	—
馮婉眉	—	—	—	—	—	—	—
何孝昌	個人	—	—	10,450,000	—	—	—

附註

1. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動

(i) 於二零零二年十一月二十二日獲採納之股份期權計劃

授出日期 (月/日/年)	姓名	根據期權可認購之股數			每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
		於2015年 1月1日	期內行使	於2015年 6月30日			
11/20/2006	陳啟宗	2,000,000	—	2,000,000	\$17.14	11/20/2007 : 10% 11/20/2008 : 20% 11/20/2009 : 30% 11/20/2010 : 40%	11/19/2016

1. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動(續)

(i) 於二零零二年十一月二十二日獲採納之股份期權計劃(續)

根據期權可認購之股數							
授出日期 (月/日/年)	姓名	於2015年 1月1日	期內行使	於2015年 6月30日	每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
08/21/2007	陳啟宗	3,640,000	—	3,640,000	\$25.00	08/21/2008 : 10%	08/20/2017
	袁偉良	3,510,000	—	3,510,000		08/21/2009 : 20%	
						08/21/2010 : 30%	
						08/21/2011 : 40%	
08/21/2007	陳啟宗	5,600,000	—	5,600,000	\$25.00	08/21/2009 : 10%	08/20/2017
	袁偉良	5,400,000	—	5,400,000		08/21/2010 : 20%	
						08/21/2011 : 30%	
						08/21/2012 : 40%	
09/01/2008	何孝昌	300,000	—	300,000	\$24.20	09/01/2010 : 10%	08/31/2018
						09/01/2011 : 20%	
						09/01/2012 : 30%	
						09/01/2013 : 40%	
12/31/2008	陳啟宗	9,240,000	—	9,240,000	\$17.36	12/31/2010 : 10%	12/30/2018
	袁偉良	8,910,000	—	8,910,000		12/31/2011 : 20%	
	何孝昌	300,000	—	300,000		12/31/2012 : 30%	
						12/31/2013 : 40%	
02/08/2010	陳啟宗	6,500,000	—	6,500,000	\$26.46	02/08/2012 : 10%	02/07/2020
	袁偉良	6,500,000	—	6,500,000		02/08/2013 : 20%	
						02/08/2014 : 30%	
						02/08/2015 : 40%	
07/29/2010	陳南祿	10,000,000	—	10,000,000	\$33.05	07/29/2012 : 10%	07/28/2020
						07/29/2013 : 20%	
						07/29/2014 : 30%	
						07/29/2015 : 40%	
09/29/2010	何孝昌	2,000,000	—	2,000,000	\$36.90	09/29/2012 : 10%	09/28/2020
						09/29/2013 : 20%	
						09/29/2014 : 30%	
						09/29/2015 : 40%	
06/13/2011	陳啟宗	4,500,000	—	4,500,000	\$30.79	06/13/2013 : 10%	06/12/2021
	陳南祿	4,500,000	—	4,500,000		06/13/2014 : 20%	
	何孝昌	3,000,000	—	3,000,000		06/13/2015 : 30%	
						06/13/2016 : 40%	

1. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動(續)

(ii) 於二零一二年四月十八日獲採納之股份期權計劃

		根據期權可認購之股數			每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
授出日期 (月/日/年)	姓名	於2015年 1月1日	期內行使	於2015年 6月30日			
*06/04/2013	陳啟宗	4,500,000	—	4,500,000	\$28.20	06/04/2015 : 10%	06/03/2023
	陳南祿	4,500,000	—	4,500,000		06/04/2016 : 20%	
	何孝昌	3,000,000	—	3,000,000		06/04/2017 : 30% 06/04/2018 : 40%	
*12/05/2014	陳啟宗	2,750,000	—	2,750,000	\$22.60	12/05/2016 : 10%	12/04/2024
	陳南祿	2,500,000	—	2,500,000		12/05/2017 : 20%	
	何孝昌	1,850,000	—	1,850,000		12/05/2018 : 30% 12/05/2019 : 40%	

* 陳文博先生(本公司之全職僱員及為一名本公司董事之聯繫人)獲授予並持有股份期權可按每股行使價港幣二十八元二角及港幣二十二元六角分別認購本公司二十萬股股份及十五萬股股份。

2. 根據恒隆集團有限公司之股份期權計劃的期權變動

		根據期權可認購之股數			每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
授出日期 (月/日/年)	姓名	於2015年 1月1日	期內行使	於2015年 6月30日			
11/20/2006	陳啟宗	6,700,000	—	6,700,000	\$20.52	11/20/2007 : 10% 11/20/2008 : 20% 11/20/2009 : 30% 11/20/2010 : 40%	11/19/2016

除以上所披露外，本公司董事或彼等之任何聯繫人並無於二零一五年六月三十日持有本公司或任何相聯法團之股份、相關股份或債權證之權益或淡倉。

除以上所述外，於截至二零一五年六月三十日止六個月內任何時間，本公司、其控股公司或彼等之任何附屬公司並無作出任何安排使本公司董事(包括彼等之配偶及未滿十八歲之子女)可藉購入本公司或任何其他機構之股份或債權證而獲益。

主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉

根據證券條例第三百三十六條規定須予備存之登記冊所記錄，主要股東及依據證券條例第 XV 部須披露其權益之其他人士於二零一五年六月三十日持有本公司之股份及相關股份之權益以及淡倉之詳情如下：

名稱	附註	持有股份或相關股份數目		已發行股份數目之百分比	
		好倉	淡倉	好倉	淡倉
陳譚慶芬	1	2,424,363,340	—	54.05	—
Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited(前稱Cole Enterprises Holdings Limited)	1	2,424,363,340	—	54.05	—
Merssion Limited	1	2,424,363,340	—	54.05	—
恒隆集團有限公司	2	2,396,030,240	—	53.42	—
恒旺有限公司	3	1,267,608,690	—	30.60	—
Purotat Limited	3	354,227,500	—	8.55	—
Aberdeen Asset Management Plc及其聯繫人	4	269,099,608	—	5.99	—

附註

1. 此等股份與一信託基金所持有之股份為同一批股份。陳譚慶芬女士為該信託基金之成立人。Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited為該信託基金之受託人。Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited及Merssion Limited持有恒隆集團有限公司(「恒隆集團」)百分之三十六點七九之權益。恒隆集團及其附屬公司所持有之股份已包括在上述二十四億二千四百三十六萬三千三百四十股股份之數目內。
2. 此等股份由恒隆集團之全資附屬公司持有，因此，恒隆集團被視為於該等股份中擁有權益。
3. 該等公司為恒隆集團之全資附屬公司，彼等之權益已包括在上述由恒隆集團所持有之二十三億九千六百零三萬零二百四十股股份之數目內。
4. 此等股份乃以投資經理身份持有。其百分之五點九九九五之股權百分比在香港交易所網頁內已整合至百分之六。

除以上所披露外，於二零一五年六月三十日，本公司並無獲知會任何其他權益，而須記錄於根據證券條例第三百三十六條規定須予備存之登記冊內。

購回、出售或贖回上市證券

截至二零一五年六月三十日止六個月內，本公司或其任何附屬公司並無購回、出售或贖回其任何上市證券。

僱員

於二零一五年六月三十日，本集團的僱員人數為四千七百三十七人(包括香港一千二百二十五人及內地三千五百一十二人)。截至二零一五年六月三十日止六個月，僱員費用總額為港幣六億三千二百萬元。集團為所有僱員提供具競爭力的薪酬待遇，其中包括按僱員的個人表現酌情發放花紅。集團定期審視僱員的薪酬待遇，確保其符合相關條例規定及市場環境。集團設有行政人員股份期權計劃，並為所有僱員提供專業的優質培訓。



審閱報告 致恒隆地產有限公司董事局

(於香港註冊成立的有限公司)

引言

我們已審閱列載於第三十三至五十四頁恒隆地產有限公司的中期財務報告，此中期財務報告包括於二零一五年六月三十日的綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表和簡明綜合現金流量表以及附註解釋。根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》，上市公司必須符合上市規則中的相關規定和香港會計師公會頒布的《香港會計準則》第34號「中期財務報告」的規定編製中期財務報告。董事須負責按照《香港會計準則》第34號編製及列報中期財務報告。

我們的責任是根據我們的審閱對中期財務報告作出結論，並按照我們雙方所協定的應聘條款，僅向全體董事局報告。除此以外，我們的報告不可用作其他用途。我們概不就本報告的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒布的《香港審閱工作準則》第2410號「獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。中期財務報告審閱工作包括主要向負責財務和會計事項的人員作出查詢，並實施分析和其他審閱程序。由於審閱範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，所以不能保證我們會注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表任何審核意見。

結論

根據我們的審閱工作，我們並沒有注意到任何事項，使我們相信於二零一五年六月三十日的中期財務報告在所有重大方面沒有按照《香港會計準則》第34號「中期財務報告」的規定編製。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

二零一五年七月三十日

綜合收益表

截至二零一五年六月三十日止六個月(未經審核)

	附註	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
營業額	2(甲)	4,607	4,457
直接成本及營業費用		(1,084)	(1,049)
毛利		3,523	3,408
其他收入／(虧損)淨額	3	8	(2)
行政費用		(330)	(313)
未計入投資物業之公平值變動的營業溢利		3,201	3,093
投資物業之公平值增加		427	748
已計入投資物業之公平值變動的營業溢利		3,628	3,841
利息收入		614	428
財務費用		(528)	(218)
利息收入淨額	4	86	210
應佔合營企業溢利		37	24
除稅前溢利	2(甲)及5	3,751	4,075
稅項	6(甲)	(665)	(634)
本期溢利		3,086	3,441
應佔本期溢利：			
股東		2,841	3,217
非控股權益		245	224
		3,086	3,441
每股盈利	8(甲)		
基本		港幣0.63元	港幣0.72元
攤薄		港幣0.63元	港幣0.72元

附註乃中期財務報告之一部分。期內股東應佔股息詳列於附註7。

綜合全面收益表

截至二零一五年六月三十日止六個月(未經審核)

	附註	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本期溢利		3,086	3,441
其他全面收益	6(乙)		
其後可重新分類至損益之項目：			
換算海外附屬公司賬項產生之匯兌差異		12	(1,248)
本期全面收益總額		3,098	2,193
應佔全面收益總額：			
股東		2,858	2,027
非控股權益		240	166
		3,098	2,193

附註乃中期財務報告之一部分。

綜合財務狀況表

於二零一五年六月三十日

		(未經審核) 二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	(經審核) 二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
	附註		
非流動資產			
固定資產			
投資物業	9	125,307	120,137
發展中投資物業	9	23,932	25,611
其他固定資產		292	300
		149,531	146,048
合營企業權益		1,229	1,205
其他資產		5	6
遞延稅項資產		24	12
		150,789	147,271
流動資產			
現金及銀行存款	10	36,069	39,946
應收賬款及其他應收款	11	1,297	1,916
待售物業		3,933	4,046
		41,299	45,908
流動負債			
銀行貸款及其他借貸	12	6,286	5,657
應付賬款及其他應付款	13	6,740	7,906
應付稅項		1,564	1,581
		14,590	15,144
流動資產淨值		26,709	30,764
資產總值減流動負債		177,498	178,035

		(未經審核) 二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	(經審核) 二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
非流動負債			
銀行貸款及其他借貸	12	28,848	29,441
遞延稅項負債		9,675	9,591
		38,523	39,032
資產淨值		138,975	139,003
資本及儲備			
股本	14	39,667	39,663
儲備		92,950	92,664
股東權益		132,617	132,327
非控股權益		6,358	6,676
總權益		138,975	139,003

附註乃中期財務報告之一部分。

綜合權益變動表

截至二零一五年六月三十日止六個月(未經審核)

	股東權益				非控股	總權益 港幣百萬元
	股本 港幣百萬元 (附註 14)	其他儲備 港幣百萬元 (附註 16)	保留溢利 港幣百萬元 (附註 16)	總額 港幣百萬元	權益 港幣百萬元	
於二零一五年一月一日	39,663	8,151	84,513	132,327	6,676	139,003
本期溢利	—	—	2,841	2,841	245	3,086
換算海外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	—	17	—	17	(5)	12
本期全面收益總額	—	17	2,841	2,858	240	3,098
上年度末期股息	—	—	(2,646)	(2,646)	—	(2,646)
發行股份	4	(1)	—	3	—	3
僱員股權費用	—	64	11	75	—	75
已付非控股權益股息	—	—	—	—	(558)	(558)
於二零一五年六月三十日	39,667	8,231	84,719	132,617	6,358	138,975

	股東權益				非控股	
	股本	其他儲備	保留溢利	總額	權益	總權益
	港幣百萬元 (附註 14)	港幣百萬元 (附註 16)	港幣百萬元 (附註 16)	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
於二零一四年一月一日	4,479	43,944	76,111	124,534	6,633	131,167
於二零一四年三月三日過渡到 無面值制度	35,100	(35,100)	—	—	—	—
本期溢利	—	—	3,217	3,217	224	3,441
換算海外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	—	(1,190)	—	(1,190)	(58)	(1,248)
本期全面收益總額	—	(1,190)	3,217	2,027	166	2,193
上年度末期股息	—	—	(2,601)	(2,601)	—	(2,601)
發行股份	82	(13)	—	69	—	69
僱員股權費用	—	37	40	77	—	77
於二零一四年六月三十日	39,661	7,678	76,767	124,106	6,799	130,905

附註乃中期財務報告之一部分。

簡明綜合現金流量表

截至二零一五年六月三十日止六個月(未經審核)

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
經營活動		
來自經營業務之現金	3,037	4,806
已付稅項	(613)	(508)
來自經營活動之現金淨額	2,424	4,298
投資活動		
購買固定資產	(3,018)	(2,335)
於三個月後到期的銀行存款(增加)/減少	(8,621)	243
其他來自投資活動之現金	649	529
用於投資活動之現金淨額	(10,990)	(1,563)
融資活動		
新增銀行貸款及其他貸款所得款項	2,917	7,331
償還銀行貸款	(2,918)	(4,206)
已付利息及其他借貸費用	(748)	(623)
已付股息	(2,646)	(2,601)
已付非控股權益股息	(558)	—
其他來自投資活動之現金	3	69
用於融資活動之現金淨額	(3,950)	(30)
現金及現金等價物之(減少)/增加	(12,516)	2,705
匯率變動之影響	18	(660)
於一月一日之現金及現金等價物	39,887	33,761
於六月三十日之現金及現金等價物	27,389	35,806
現金及現金等價物結餘之分析：		
現金及銀行存款	36,069	36,119
減：於三個月後到期的銀行存款	(8,680)	(313)
現金及現金等價物	27,389	35,806

附註乃中期財務報告之一部分。

附註

1. 編製基準

本中期財務報告已按照由香港會計師公會所頒布之香港會計準則第34號「中期財務報告」編製而成及根據香港聯合交易所有限公司的證券上市規則附錄十六的相關條文作出適當披露。

遵照香港會計準則第34號「中期財務報告」的規定，編製中期賬目時管理層須作出判斷、估算和假設。這或會影響會計政策的應用，資產／負債和收支的列賬金額，實際結果可能有別於估計。

截至二零一五年六月三十日止六個月之中期財務報告乃未經審核，惟已由畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒布之《香港審閱工作準則》第2410號「獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。而畢馬威會計師事務所致董事局之審閱報告載於第三十一至三十二頁。

本中期財務報表所採用之會計政策及計算方法與截至二零一四年十二月三十一日止年度之綜合財務報表所採用的保持一致。

本會計期間，香港會計師公會頒布多項經修訂之《香港財務報告準則》（「HKFRSs」），並於本集團當前之會計期間開始生效。此等修訂之HKFRSs對本中期報告並無重大影響。

2. 營業額及分部資料

本集團按其提供之服務及產品的性質來管理其業務。管理層已確定三個應列報的經營分部以計量表現及分配資源。三個分部分別是香港及內地的物業租賃，及香港的物業銷售。

物業租賃分部包括物業租賃營運。本集團之投資物業組合主要包括位於香港及內地的商舖／商場、辦公樓、住宅、服務式寓所及停車位。物業銷售分部包括發展及銷售本集團位於香港之銷售物業。

管理層主要根據除稅前溢利來評估表現。

分部資產主要包括直接屬於每個分部的全部非流動資產及流動資產，惟合營企業權益、其他資產、遞延稅項資產和現金及銀行存款除外。分部資產包括以公平值列賬之投資物業，但分部溢利並不包括投資物業之公平值變動。

2. 營業額及分部資料(續)

(甲) 分部營業額及業績

	營業額		除稅前溢利	
	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
分部				
物業租賃				
— 內地	2,118	1,933	1,464	1,470
— 香港	1,744	1,623	1,497	1,398
	3,862	3,556	2,961	2,868
物業銷售				
— 香港	745	901	562	540
分部總額	4,607	4,457	3,523	3,408
其他收入／(虧損)淨額			8	(2)
行政費用			(330)	(313)
未計入投資物業之公平值變動的營業溢利			3,201	3,093
投資物業之公平值增加			427	748
— 於香港之物業租賃			334	712
— 於內地之物業租賃			93	36
利息收入			614	428
財務費用			(528)	(218)
利息收入淨額			86	210
應佔合營企業溢利			37	24
除稅前溢利			3,751	4,075

2. 營業額及分部資料(續)

(乙) 分部總資產

	總資產	
	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
分部		
物業租賃		
— 內地	93,223	90,161
— 香港	57,384	56,818
	150,607	146,979
物業銷售		
— 香港	4,154	5,031
分部總額	154,761	152,010
合營企業權益	1,229	1,205
其他資產	5	6
遞延稅項資產	24	12
現金及銀行存款	36,069	39,946
總資產	192,088	193,179

3. 其他收入／(虧損)淨額

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
出售投資物業收益	67	3
衍生金融工具的公平值虧損(註)	(65)	—
匯兌收益／(虧損)淨額	6	(5)
	8	(2)

註：衍生金融工具為貨幣掉期合約，訂立合約的目的為按中期票據計劃所發行的美元債券固定匯率。

4. 利息收入淨額

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
銀行存款利息收入	614	428
借貸利息支出	716	623
其他借貸成本	48	40
借貸成本總額	764	663
減：借貸成本資本化	(236)	(445)
財務費用	528	218
利息收入淨額	86	210

5. 除稅前溢利

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
除稅前溢利已扣除下列各項：		
已出售物業成本	113	267
職工成本，包括僱員股權費用七千五百萬元 (二零一四年：港幣七千七百萬元)	632	538
折舊	24	23

6. 稅項

- (甲) 香港利得稅稅項撥備乃按期內之估計應課稅溢利以百分之十六點五(二零一四年：百分之十六點五)計算。中國所得稅主要為中國企業所得稅按百分之二十五(二零一四年：百分之二十五)計算，及中國預提所得稅按適用稅率計算。就香港公司從內地之外商投資企業獲取由二零零八年一月一日起產生之盈利所派發之股息均須按百分之五繳納預提所得稅。

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本期稅項		
香港利得稅	265	250
中國所得稅	331	344
	596	594
遞延稅項		
投資物業之公平值變動	24	9
其他源自及撥回暫時性差額	45	31
	69	40
稅項支出總計	665	634

- (乙) 期內，在其他全面收益下所示的項目均無稅務影響。

7. 股息

- (甲) 中期股息

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於結算日後擬派發股息： 每股十七港仙(二零一四年：每股十七港仙)	763	762

於結算日後擬派發之股息，並未確認為相關結算日之負債。

- (乙) 末期股息於期內批准及派發

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
二零一四年度末期股息為每股五十九港仙 (二零一三年度：每股五十八港仙)	2,646	2,601

8. 每股盈利

(甲) 每股基本及攤薄盈利乃按以下數據計算：

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
用以計算每股基本及攤薄盈利之盈利 －股東應佔純利	2,841	3,217
	股份數目	
	二零一五年 百萬股	二零一四年 百萬股
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數 具攤薄作用之潛在股份之影響－股份期權	4,485 —	4,481 2
用以計算每股攤薄盈利之股份加權平均數	4,485	4,483

(乙) 股東應佔基本純利，即不包括扣除相關遞延稅項及非控股權益後的投資物業公平值變動，之計算如下：

	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
股東應佔純利	2,841	3,217
投資物業之公平值變動之影響	(427)	(748)
相關遞延稅項之影響	24	9
合營企業的投資物業之公平值變動之影響	(8)	(1)
	(411)	(740)
非控股權益	18	7
	(393)	(733)
股東應佔基本純利	2,448	2,484

根據股東應佔基本純利計算之每股盈利為：

	二零一五年	二零一四年
基本	港幣 0.55 元	港幣 0.55 元
攤薄	港幣 0.55 元	港幣 0.55 元

9. 投資物業及發展中投資物業

(甲) 添置

期內投資物業及發展中投資物業之添置總計港幣三十億六千一百萬元(二零一四年：港幣二十六億五千萬元)。

(乙) 估值

本集團之投資物業及發展中投資物業均於二零一五年六月三十日由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司之註冊專業測量師(產業測量)陳超國先生按市場價值基準進行估值。

10. 現金及銀行存款

於結算日，本集團之現金及銀行存款貨幣分布如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
港幣等值：		
人民幣	32,747	35,515
港幣	3,317	4,425
美元	5	6
	36,069	39,946

本集團持有人民幣銀行存款以應付其於內地的發展項目持續的付款責任。

現金及銀行存款扣除銀行貸款及其他借貸後，本集團於結算日之淨現金水平如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
現金及存款	36,069	39,946
減：銀行貸款及其他借貸	(35,134)	(35,098)
淨現金	935	4,848

11. 應收賬款及其他應收款

(甲) 已計入應收賬款及其他應收款之應收賬款(以到期日為基礎)的賬齡分析如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
現期及一個月內	256	1,007
一至三個月	17	7
三個月以上	11	8
	284	1,022

呆壞賬債務餘額並不重大。本集團執行明確的信貸政策，涵蓋對租戶的嚴謹信貸評估及收取租賃按金。租客除支付租賃按金外，亦需預繳有關租賃物業的月度租金。來自物業銷售的應收賬款乃按買賣協議的條款釐定。除本集團所發展之物業銷售外，本集團並無就此等數額持有任何抵押品。本集團定期檢閱其應收賬款，並嚴格監控藉以將任何相關的信貸風險減至最低。

(乙) 本集團的其他應收款包括港幣三億一千七百萬元(二零一四年十二月三十一日：港幣三億一千七百萬元)於內地購買土地的押金。

12. 銀行貸款及其他借貸

於結算日，本集團擁有一百二十八億三百萬元(二零一四年十二月三十一日：一百八十一億三千九百萬元)未動用的銀行承諾信貸。

此外，本公司之一間全資擁有的附屬公司設立一個價值三十億美元(二零一四年十二月三十一日：三十億美元)之中期票據計劃(「計劃」)。於結算日，本集團在此計劃下已發行等值總額港幣一百二十七億四千一百萬元(二零一四年十二月三十一日：港幣一百二十七億四千三百萬元)之票據，票據年利率為二點九五厘至四點七五厘(二零一四年十二月三十一日：二點九五厘至四點七五厘)。

13. 應付賬款及其他應付款

已計入應付賬款及其他應付款之應付賬款的賬齡分析如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
一個月內到期	3,339	4,297
三個月後到期	629	565
	3,968	4,862

14. 股本

根據於二零一四年三月三日生效的新香港《公司條例》(第622章)(「新《公司條例》」)，法定股本和股份面值的概念不再存在。根據新《公司條例》附表11第37條所載的過渡性條文，作為過渡至無面值制度的一部分，於二零一四年三月三日的股份溢價賬及資本贖回儲備的貸方結餘均成為本公司股本的一部分。此變動不會對已發行股份的數目或任何成員的相關權利產生影響。

本公司普通股之變動如下：

	二零一五年六月三十日		二零一四年十二月三十一日	
	股份數目 百萬股	股本金額 港幣百萬元	股份數目 百萬股	股本金額 港幣百萬元
普通股，已發行及繳足：				
於一月一日	4,485	39,663	4,479	4,479
根據股份期權計劃發行之股份	—	4	6	84
於二零一四年三月三日過渡到 無面值制度	—	—	—	35,100
於六月三十日／十二月三十一日	4,485	39,667	4,485	39,663

15. 股份期權計劃

本公司於二零零二年十一月二十二日所採納之股份期權計劃(「二零零二年股份期權計劃」)已於二零一二年四月十八日採納新股份期權計劃(「二零一二年股份期權計劃」)後予以終止。並無任何股份期權可根據二零零二年股份期權計劃進一步授出，惟終止前授出及於終止日期尚未獲行使之所有股份期權將會繼續有效。根據以上兩個股份期權計劃授予董事及僱員之股份期權乃按象徵式代價授出。每份股份期權給予持有人權利認購一股股份。

期內本公司股份期權之變動如下：

(甲) 二零零二年股份期權計劃

授出日期	股份期權數目				股份期權之行使期	行使價 (港幣)
	於二零一五年 一月一日 尚未被行使	已行使	已沒收/ 已失效	於二零一五年 六月三十日 尚未被行使		
二零零六年十一月十四日至 二零零七年三月十九日	4,125,000	(20,000)	-	4,105,000	二零零七年十一月十四日至 二零一七年三月十八日	16.75 - 22.55
二零零七年八月二十一日至 二零零八年十二月三十一日	40,268,000	(146,000)	-	40,122,000	二零零八年八月二十一日至 二零一八年十二月三十日	17.36 - 27.90
二零一零年二月八日至 二零一零年六月一日	13,380,000	-	-	13,380,000	二零一二年二月八日至 二零二零年五月三十一日	26.46 - 27.27
二零一零年七月二十九日至 二零一一年六月十三日	33,840,000	-	(278,000)	33,562,000	二零一二年七月二十九日至 二零二零年六月十二日	30.79 - 36.90
總計	91,613,000	(166,000)	(278,000)	91,169,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計一或二至五年後歸屬，並可於授出日期十週年屆滿前行使，此後股份期權將告失效。期內，並無股份期權被註銷。

期內並沒有董事行使股份期權。於期內僱員行使之股份期權在緊接期權行使日期之前的加權平均收市價為二十四元八角七仙。

於期內行使之股份期權在行使當日之加權平均股價為港幣二十五元一角。

15. 股份期權計劃(續)

(乙) 二零一二年股份期權計劃

授出日期	股份期權數目				股份期權之行使期	行使價 (港幣)
	於二零一五年 一月一日 尚未被行使	已行使	已沒收/ 已失效	於二零一五年 六月三十日 尚未被行使		
二零一三年六月四日	33,550,000	—	(860,000)	32,690,000	二零一五年六月四日至 二零二三年六月三日	28.20
二零一四年十二月五日	32,470,000	—	(640,000)	31,830,000	二零一六年十二月五日至 二零二四年十二月四日	22.60
總計	66,020,000	—	(1,500,000)	64,520,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計二至五年後歸屬，並可於授出日期十週年屆滿前行使，此後股份期權將告失效。期內，並無股份期權被授出或註銷。

16.

儲備

其他儲備

	匯兌儲備 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元	總額 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	總儲備 港幣百萬元
於二零一五年一月一日	7,490	661	8,151	84,513	92,664
本期溢利	—	—	—	2,841	2,841
換算海外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	17	—	17	—	17
本期全面收益總額	17	—	17	2,841	2,858
上年度末期股息	—	—	—	(2,646)	(2,646)
發行股份	—	(1)	(1)	—	(1)
僱員股權費用	—	64	64	11	75
於二零一五年六月三十日	7,507	724	8,231	84,719	92,950

16. 儲備(續)

	其他儲備						
	股份溢價 港幣百萬元 (附註)	資本贖回 儲備 港幣百萬元 (附註)	匯兌儲備 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元	總額 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	總儲備 港幣百萬元
於二零一四年一月一日	33,031	2,066	8,265	582	43,944	76,111	120,055
於二零一四年三月三日過渡到 無面值制度	(33,034)	(2,066)	—	—	(35,100)	—	(35,100)
本期溢利	—	—	—	—	—	3,217	3,217
換算海外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	—	—	(1,190)	—	(1,190)	—	(1,190)
本期全面收益總額	—	—	(1,190)	—	(1,190)	3,217	2,027
上年度末期股息	—	—	—	—	—	(2,601)	(2,601)
發行股份	3	—	—	(16)	(13)	—	(13)
僱員股權費用	—	—	—	37	37	40	77
於二零一四年六月三十日	—	—	7,075	603	7,678	76,767	84,445

附註：

於二零一四年三月三日之前，股份溢價賬和資本贖回儲備之用途分別受到原有的香港《公司條例》(第32章)、第48B和49H條監管，根據新《公司條例》附表11第37條所載的過渡性條文，於二零一四年三月三日的股份溢價賬及其資本贖回儲備的貸方結餘均成為本公司股本的一部分。由二零一四年三月三日開始，股本的應用受到新《公司條例》監管。

17. 金融工具公平值之計量

本集團經常性地於結算日按公平值計量金融工具的價值，並根據HKFRS 13「公平值之量計」所界定的公平值層級分類為三個級別。公平值之級別分類乃參考估值方法採用的輸入元素的可觀察性及重要性，說明如下：

- 第一級估值：僅使用第一級輸入元素計量的公平值，即於計量日採用相同資產或負債於活躍市場的未經調整報價。
- 第二級估值：使用第二級輸入元素計量的公平值，即可觀察的輸入元素，其未能滿足第一級的要求，但也不屬於重大不可觀察的輸入元素。不可觀察輸入元素為無市場數據的輸入元素。
- 第三級估值：使用重大不可觀察輸入元素計量的公平值。

(甲) 以公平值計量之金融資產及負債

衍生金融工具於訂立衍生工具合約當日按公平值初始確認，於每個結算日按公平值重新計量。因公平值變動的收益或虧損即時於產生期內列入損益表。

貨幣掉期合約的公平值(第二級)是根據結算日當時的利率及市場狀況，預計本集團若終止該等合約時應收或應付總額決定。其公平值於結算日為港幣六千五百萬元(二零一四年：零)。

於本會計期內，級別之間概無公平值計量之轉換。

(乙) 其他非以公平值計量之金融資產及負債

於結算日，應收賬款及其他應收款、應付賬款及其他應付款、現金及銀行存款、銀行貸款及其他借貸之公平值被視為與彼等之賬面值相若。

18. 或然負債

於結算日本公司之或然負債如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
就附屬公司的借貸向銀行提供的擔保	35,417	35,418

19. 承擔

於結算日尚未於中期財務報告計提之資本承擔如下：

	二零一五年 六月三十日 港幣百萬元	二零一四年 十二月三十一日 港幣百萬元
已簽約	1,839	3,445
已授權但尚未簽約	41,831	43,132
	43,670	46,577

上述承擔主要包括就本集團於內地多個城市發展之投資物業將產生之土地成本及建築相關成本。

20. 審閱及核准中期財務報告

中期財務報告為未經審核，但已經審核委員會審閱。董事局於二零一五年七月三十日許可刊發中期財務報告。

投資者參考資料

財務日誌

財政期	二零一五年一月一日至 二零一五年六月三十日
中期業績公布	二零一五年七月三十日
截止辦理股份過戶	二零一五年九月十四日下午四時三十分
暫停辦理股份過戶登記	二零一五年九月十五日至十六日 (首尾兩天包括在內)
中期股息記錄日期	二零一五年九月十六日
中期股息派發日期	二零一五年九月三十日

股份上市

於二零一五年六月三十日，4,485,475,670股股份在香港聯合交易所有限公司上市，並以美國預託證券形式在紐約股票市場進行直接買賣交易。

股份代號

香港聯合交易所	00101
路透社	0101.HK
彭博	101HK
證券識別統一號碼／美國預託證券票據代號	41043M104/HLPPY

股份資料

於二零一五年六月三十日之股價：港幣 23.05 元

於二零一五年六月三十日之市值：港幣 1,033.9 億元

股票過戶及登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東一百八十三號
合和中心十七M樓
電話：2862 8555
傳真：2865 0990

投資者關係聯絡

關則輝
電郵地址：ir@hanglung.com

此乃白頁 特此留空