



2017 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 (行政總裁)

夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、OBE、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 (首席財務總監)

陳文博

* 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

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

甄嘉雯

公司秘書

甄嘉雯

註冊辦事處

香港中環德輔道中4號

渣打銀行大廈28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

董事長致股東函

業績及股息

與去年同期相比，收入微升至港幣63.58億元。股東應佔純利躍升30%至港幣38.30億元。每股盈利相應增加至港幣8角5仙。

倘扣除物業重估收益及所有相關影響，股東應佔基本純利減少4%至港幣30.40億元。每股基本盈利下降3%至港幣6角8仙。

董事局宣布派發中期股息每股港幣1角7仙，並將於2017年9月28日派發予於2017年9月14日名列股東名冊的股東。

業務回顧

一年前，本人曾在此提及中國經濟的寒冬有溫和回暖的跡象，尤其在奢侈品零售方面。及至今年1月，本人對市場前景更為樂觀，但仍不欲妄下定論。現在本人相信寒冰經已融化。我們上海物業的奢侈品租戶的零售額錄得強勁增長。通常從一線城市開始的經濟復甦，極有可能擴溢至其他城市。部分但並非所有品牌正開始再次擴充業務。

基於租賃合約的性質，租金收入尚未反映零售增長，但有關增長勢必出現。

過去六年，我們經歷的重重難關就好比一場「完美風暴」。這次與1978年年底國家市場開放以來，過去的所有經濟低潮不同，歷時最長。再者，早期的經濟困境多帶強烈的政治色彩；1989年全國動盪所觸發的經濟放緩便是個好例子。

剛過去的經濟低潮雖然部分源於政府政策，但仍以經濟因素為主。即使反貪腐和禁奢令沒有出台，市道早晚也會放緩。實施多年的寬鬆貨幣政策導致產能過剩、商品及工業製品庫存過多等問題。所有這些因素都會帶來調整。

這次調整還有至少一個不同之處。以往政府均竭盡所能振興市場，而且大多取得成功。這次北京政府卻未有強勢介入，顯然認為不需要過度干預。

導致經濟放緩還有其他原因，其一是出口增長減弱。國際貿易本地化相信是一大主因，這點在本人六個月前撰寫的致股東函中已提及。

另一個與我們行業相關的具體因素，有說是店舖空間供應過剩。舉例而言，在我們早年繼上海後發展的瀋陽市，其零售面積據悉較悉尼和墨爾本提供的總和還要多。可幸的是，瀋陽市內屬世界級的購物中心寥寥可數，而我們佔了其中兩座——市府恒隆廣場及皇城恒隆廣場，它們分別屬奢侈品及副奢侈品類別。所有其他我們有營運業務的城市也有類似情況。

另一方面，國際頂尖時裝品牌業務亦在2000年代末期過度擴張；至少他們擴張步伐太快。在反貪腐措施和隨後的市場萎縮影響下，品牌被逼匆匆關閉部分分店。若靜待市場增長數年，品牌之前擴張的業務規模或算合適，但現在時機未成熟。本人可以想像一眾品牌的高級管理層經歷的心靈創傷，至於他們是否已恢復便不得而知。

上述同時出現的兩個現象——零售空間供應過剩和時裝品牌過度擴張——導致一些不健康的經營手法出現。購物商場業主為了爭取有限的奢侈品品牌租戶進駐，主動提供或被要求寬免租金，又以巨資改善租戶設施。這樣業主要承受的風險極大，而零售商承受的風險則極少，他們大可隨時結業離場。部分國際頂尖品牌只因免租優惠而在劣質物業開店，此舉令人大感驚訝。若市況轉差，他們大可輕鬆離場，購物商場業主可謂束手無策。而事實上，時裝品牌自身的商譽亦會因此受損，對品牌資產百害而無一利。

在這樣的市場條件下，只有我們此等最佳的世界級購物商場才能免受上述經營手法影響。即使沒有提供此等匪夷所思的條款，頂尖品牌仍然選擇在我們旗下的購物商場開業，因他們深知在此可有更高零售額。

「完美風暴」的另一方面與離岸購買奢侈品有關。內地與西方國家之間的稅項和價格可存在顯著差異。其中一家國際頂尖時裝集團的年報曾指出，儘管全球銷售額近四分之一來自內地顧客，但在中國境內（香港除外）進行交易的僅佔購買總額的5%至6%。直至兩年前人民幣走勢持續強勁，令海外購物更形吸引，也使問題更趨嚴重。

過去數年，電子商貿發展一日千里，奪走了實體商店的部分市場份額。此現象促使「實體商店已死」之說不脛而走。縱然這種預測難言準確，但人們亦不應掉以輕心，忽視這種新銷售模式的影響。一個市場的各類產品，其線上與線下的銷售比率終究會趨向穩定。可幸的是，一如本人過往剖析的原因，我們此等頂級購物商場所受的影響必定較小。

社會心態在「完美風暴」中亦發揮了作用。當職位創造及／或薪金增長緩慢時，市民對前景欠缺信心，消費自然減少。樓價增長速度周期性放緩令情況惡化。由此所造成的負財富效應可以很嚴重。

值得一提的是，中國經濟放緩對全球的影響。數十年來，有說只要美國經濟「打噴嚏」，世界各國便會「感冒」，部分更會「感染肺炎」。這就是全球化的本性。現在這種說法放諸中國也適用。商品充裕的經濟體如澳洲所受的衝擊最大，能倖免的國家少之又少。全球各國都在祈求中國經濟復甦。此情此景，在20年甚或10年前實是難以想像！再者，中國經過20年至30年迅速的財富積累，其個人消費無可避免會增加，這絕對有利我們的業務發展。

那麼有何因素促使中國經濟復甦呢？當中的內在因素遠較外在因素重要。正正是中國修整了內部問題，才能為經濟注入新活力。

首先，庫存會隨着時間消耗。政府逼令過度生產的廠房，尤其生產力較弱的設施關閉。減少庫存和移除多餘產能，配合整體市場去槓桿化，以及將貸款重新分配予高生產力的投資項目，自可為整體經濟帶來積極正面的影響。

國際方面，2013年國家主席習近平提出的「一帶一路」倡議正開始帶來成果，而且不僅中國受惠。去年一位巴基斯坦前首相向本人透露，當地正獲注資約400億美元，以發展港口、道路和鐵路等設施；可見「一帶一路」讓各界受惠。本人建議讀者細閱母公司恒隆集團有限公司的致股東函，內有詳盡闡釋。

第二，進出口對外貿易均有改善。政府加強主要貿易經濟及人民幣弱勢，絕對有助出口增長的復甦。

第三，向來是經濟動力之源的公共投資，再一次施展魔法。西方國家認為沒有任何經濟體系可永遠依賴公共投資帶動經濟增長，此說所言甚是。然而，中國對基建的需求殷切而龐大，離飽和程度甚遠。在眾多基建投資項目中，單以改善環境為例，就需耗費數千億，甚至數萬億元人民幣。

第四，個人消費規模持續擴大。事實上，我們仰賴的奢侈品業務表現出眾，零售增幅最高。由於薪酬持續增長，高學歷人士尤甚，因此縱使經濟放緩五年至六年，也沒有拖慢城市居民人數增長的步伐。現在他們都是高價商品的潛在消費者。最近住宅樓價上升亦利好市況。

撇除與貪腐相關的消費後，高端商品市場似乎已停止跌勢。現時我們看到的是正常市況下的真正需求。市場起伏難免，但總體而言，我們或會見證日後持續多年的升勢。現時的升幅既屬系統性質，也屬周期性質。

就零售市場復甦而言，香港落後內地大概一年。12個月前本人曾撰述，一線市場如上海的市況稍有反彈跡象。現時我們看到香港的市況也一樣。至於未來香港市場如何持續升勢和升勢有多強勁，則有待觀察。

縱然近年本地市場疲弱，但我們仍表現超凡，主要由於我們能在情況惡化前及早採取資產優化措施，故我們似乎能逆市上揚穩步增長，而其他人則停滯不前。但多年來的超水準表現卻導致租金高企，是以更難保持強勁升勢。因此，我們的業務增長率或趨溫和。雖然這與直覺相悖，但仍屬理性。

香港零售業務的「新常態」是另一重點所在。多年前內地旅客湧現，令租金水平大幅飆升。因為部分香港市民的愚蠢，對內地同胞作出敵意行為，令內地旅客及潛在旅客對香港留下難以接受的壞印象。然而此等旅客日益富有是不爭的事實。業內人士均洞悉中國不僅是外遊人數最多，亦是人均旅遊消費最高的國家。可惜香港對大部分旅客而言不再是首選的購物目的地。

當這群富有的消費者開始轉戰台北、東京或首爾等其他地方，本地的零售商再也不能承受他們和業主都習以為常的極高租金。過往鮮見的空置店舖現象開始出現。人們不久便要向現實低頭，接受租金水平較以往低的新常態。某些物業的租金，其下跌百份率更見明顯。幸好我們的香港租賃組合向來以本地消費者為主，故此所受影響不大。

在此背景下，我們在過去六個月的表現尚可接受。香港和內地的租金收入以本地貨幣計上升1%。由於人民幣較呈報之貨幣(港元)貶值5%，內地收入下跌4%，導致整體組合的收入倒退2%。香港和內地分拆貢獻分別為香港49%及內地51%。整體租賃邊際利潤率微升至76%，當中香港的租賃邊際利潤率為86%，而內地則為65%。

上海的恒隆廣場的表現最佳。其收入增長23%，而零售額則上漲29%，可見奢侈品零售市場表現正如本人前述般復甦強勁。購物商場最近完成的優化工程，進一步帶來亮麗業績。

同處上海的港匯恒隆廣場剛啟動大型優化計劃，成本逾港幣8億元，預期於2019年年底完成。至今優化範圍佔零售空間的19%，總面積最多可達31%。過去六個月的租金同比上漲9%，零售額同比上升7%。所報收入的7%跌幅僅由於購物商場現正進行的資產優化計劃所致。

上海以外的零售額皆節節上升，與去年同期及半年前比較均見增長。即使部分物業租金收入因租金下調壓力的餘波而減少，但市況仍呈良好跡象。幾乎所有項目的出租率均有改善，租戶進駐成本則輕微下跌或維持不變。

誠如過往報告闡述，濟南的恒隆廣場現在是一座成功的購物中心。天津的恒隆廣場也表現不俗，並逐步改善。管理層的不懈努力獲得成果。本人期望於不久將來我們的收入總額和溢利均有所增長。

過往我們關注的焦點有兩個：瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場。現時，關注焦點只剩一個。無錫的恒隆廣場的難題不單基本上已圓滿解決，而且已重拾升軌，並表現理想。將於2019年年底落成的第二幢辦公樓，應能進一步提升業務表現。瀋陽的市府恒隆廣場則仍需要加倍努力。本人有信心它最終能夠扭轉劣勢。新開業的大連的恒隆廣場大有進步空間，但已稍見成效。

我們在上海的辦公樓表現尚可接受。兩幢新落成的辦公樓，一幢位於瀋陽的市府恒隆廣場，另一幢位於無錫的恒隆廣場，其業務令人滿意。我們應可於年底或不遲於明年初租出全部或近乎全部單位。我們放棄部分表現較弱的租戶，只為以更優秀租戶取代之。現在我們可為獲得中西方國家的一些最大型企業進駐而自豪。辦公樓現時佔內地總租金收入約22%。

我們當初進軍內地市場時，此資產類別只作為購物商場這主要業務的輔助。在某程度上，這仍然正確。然而，我們對辦公樓業務日益重視，甚至可把它視作獨立業務，亦不排除更着力發展。地價以外，發展新項目的標準與購物商場相同：只選最佳城市和最佳位置。

受惠於香港樓市的強勁表現，我們陸續售出更多住宅庫存，而且獲利甚豐。與去年同期比較，我們售出的單位較少(198個單位對比去年的228個單位)，但收入上升5%，而營業溢利上升18%。邊際溢利從58%升至65%。我們已售出君臨天下最後一個單位，結束可能是我們史上最長、歷時14年的自願銷售企劃。這項目或許亦打破另一紀錄，成為香港利潤最高，或至少是其中一個利潤最高的地產項目。

內地物業重估的輕微虧損被香港的重估收益抵銷。股東應佔溢利上升30%，每股盈利亦相應增加。由於利息收入和利息支出資本化較低，股東應佔基本純利及每股基本盈利分別減少4%和3%。

各城市的工程進度均可接受，縱然有少許延誤。2019年將會是我們非凡的一年，我們將平均每隔一個月就有一個項目完成，本人會在稍後詳述。

展望

在截至2011年6月財政年度年報內的致股東函中，本人曾提及2012年開始，集團極可能進入輝煌時期。此說是基於市場並無重大衝擊的假設，可惜過去六年的實際市況並未如預期。然而，當管理層近日嚴正審視我們一直定期檢討的業務策略，我們仍然堅信我們未來數十年的前景一片光明，而在內地的發展尤其蓬勃。誠如本人定期撰述，個人消費將成為經濟發展的主動力。我們已處於最佳位置，迎接個人消費帶來的無限商機。

這意味即使出現如過去六年般無可避免的周期性經濟下滑，拖慢發展速度，它也不會亦不可能徹底改變我們的發展路徑。坦白說，最近的熊市並非管理層最關注的事，畢竟我們在這段時期基本上並無負債。我們的首要任務並非抵禦市場逆境所帶來的影響，而是在內地建立世界級管理團隊，以配合我們在國內數一數二的業務策略和商業物業組合。我們必須妥善掌握軟件發展，就如過去數十年來完善地發展硬件一樣。換言之，過去數年我們的主要策略不限於防衛，但求能在市道低迷的情況下生存；反而是採取主動攻勢，為迎接未來無限機遇而秣馬厲兵。

在極為疲弱的市況下強化管理團隊，無疑是一項嚴峻挑戰。正如我們的行政總裁、曾任航空公司行政人員的陳南祿先生曾表示，在半空中更換飛機引擎是一項令人窘迫的舉措！儘管如此，本人欣然向各位匯報，外圍經濟環境終於逆轉，並有望在可見的將來持續良好勢頭。更重要的是，我們現有的團隊與2011年經濟開始放緩前相比已截然不同。當然，建立團隊的工作尚未完成，但進展理想。

我們最近一次在2010年11月配售股份時，市場正處於高位。此後一年內，中國經濟開始下行。整體股市受挫，我們的股價亦難倖免，後者更持續低迷。本人懷疑近年的弱勢，部分源於市場對我們能否在其他內地城市再創如上海般的傳奇存疑。本人深明箇中因由。

現時情況已大為不同。市場經已復甦，我們的努力亦見成果。撇除新落成的大連的恒隆廣場，及瀋陽的市府恒隆廣場，所有商業綜合項目已解決了初期營運普遍遇到的問題。根據業內普遍情況，購物商場開業後通常需時四年至五年才能穩定新設施的業務；我們的項目大致符合發展進度，例如分別於2013年及2014年開幕的無錫的恒隆廣場及天津的恒隆廣場，現在兩者的業務均表現理想，並預期來年漸入佳境。

具體來說，雖然過去數年我們的內地業務面對疲弱的市況，但是我們自2010年起，租金收入連帶溢利已大概翻了一番。展望未來五年至七年，除非遇上不可預計的情況，上述數字相信能夠再度倍增。結合以下三項因素可得出此結論：市場持續復甦和擴展，現有物業組合進一步改善和穩健增長，以及增添新物業。

2010年至2016年間的新發展項目相繼落成——除2015年外，我們每年各有一座，共六座購物商場落成開業，及於2014年和2015年各有一幢新辦公樓落成。有別於此，我們未來的新物業大部分將於2019年落成，而其餘的將逐步增建。我們預期昆明的恒隆廣場及武漢的恒隆廣場將於2018年第四季度至2019年年底之間開業。兩座物業的摩天辦公樓約於一年後投入運作，其住宅大樓將緊接落成。

此外，瀋陽的市府恒隆廣場的康萊德酒店亦預期於2019年落成，將提供315間客房。雖然我們預計這家酒店不是溢利的主要來源，但其存在可配合辦公樓和零售空間的發展。無錫的恒隆廣場第二幢辦公樓亦將於隨後落成。同年底，上海的港匯恒隆廣場的優化工程將會竣工。（約在同一時間，香港的山頂廣場的改建工程亦將完成。）

倘我們於短期內落實興建瀋陽的市府恒隆廣場第二幢辦公樓，新增空間預計最早可於2020年投入運作。瀋陽的市府恒隆廣場、無錫的恒隆廣場、昆明的恒隆廣場和武漢的恒隆廣場旗下的高層住宅單位的發展策略亦相同；此等住宅單位都將被放售。

在此等發展計劃下，我們預期內地的租金收入約在未來五年應有相當的升幅。此後，我們有望在租金方面獲得可觀的穩健增長。這是為何我們的管理層相信，市場周期跌幅或會延遲但不能阻止前述的黃金時代來臨的原因。我們的未來依然一片光明。

現在，讓我們繼續靜待寒冰融化。除非出現「黑天鵝」事件，中國的個人消費市場未來數年應可進一步增長，當中以奢侈品業務的增幅尤為顯著。二線城市的表現將如上海等地般有回暖跡象。

過去數年香港的零售租金逆市上升，造成租金基數高位。因此，就我們於過去六個月所見，我們的業務增長率或趨溫和。儘管如此，我們預期租金仍有上調空間。

我們有望於短期內售出浪澄灣全部餘下單位。藍塘道23-39若干幢半獨立屋亦可能找到買家支持，預期溢利應頗為理想。至於增補土地儲備方面，本人對未來一、兩年取得成功仍然保持樂觀，惟只限於內地商業地塊。

恒隆於1960年成立，時為純房地產開發商。集團迅速地累積豐厚財富，短短數年間已可能成為了行內最大的華資地產集團。約在1970年，集團在九龍旺角區收購租賃物業，不久更擴展至香港島銅鑼灣區，至今仍在該兩區保持雄厚實力。

我們也許是二戰後首家專心致志地投入租賃物業市場的華資公司。縱然當時的資金調配運用令我們錯過1970年代及1980年代住宅樓價急升的時機，但卻保障了我們免受市場周期下挫的衝擊。現在回想，我們或有過早涉足租賃物業市場之虞，這點本人在近年已提及。

不論以往的決定孰優孰劣，我們已安然度過。我們在1992年年底進軍內地市場後不久，便作了一個完全獨立於過往經歷的決定，就是專注發展租賃物業業務，而不是銷售物業業務。但我們於1990年代，尤其2000年代初，仍繼續發展香港的銷售地產項目。1997年至2002年的亞洲金融風暴提供了大好時機，讓我們以低價購入具發展潛力的土地。我們充分利用了市場優勢，並最終售出幾乎全部住宅單位，獲得豐厚回報。

鑑於近年香港地價高企，我們相信內地商業租賃項目，其風險調整後的收益，會較香港住宅發展項目的可觀。因此，過去十多年來，我們集中建立內地租賃組合。此外，我們更推售豪宅單位，配合內地租賃項目發展，但前者的盈利貢獻相對於我們的整體業務而言預期不大。話雖如此，我們不排除有一天在豪宅市場上大展拳腳。

目前，我們購入大量香港住宅土地作發展的可能性不大。這是由於太多土地競投者推高呎價，尤其內地生力軍。可是，若市場出現類似2000年的投資商機，我們將樂意抓緊。畢竟，我們對香港樓市前景並不悲觀。

誠如過往報告所述，我們有意購入更多土地，擴展內地租賃組合。基於我們一貫的策略，這些購置計劃對項目日後的表現至關重要。因此，我們一向小心謹慎。自2005年至今的12年至13年間，我們已進行九項購置計劃（無錫的恒隆廣場一期及二期屬分開購置）。展望未來，我們將更慎選土地。倘能平均每兩年購入一塊土地，本人會十分愜意。

有見及此，隨着我們銷售香港住宅庫存，我們將會逐漸成為租賃業務主導的公司。基於過往闡述的種種原因，我們深信這是目前的理想發展策略，尤其當香港的住宅發展項目因地價高昂而風險過高。另一方面，由於二線城市單位呎價相對較低，而部分一線城市競爭激烈，市場已達飽和，加上不時更改的政府政策和高昂稅項，令內地住宅物業發展亦有欠吸引。

這一切使一些內地發展商難以在當地增加收入，更遑論賺取利潤。因此，他們部分進軍香港市場，有些甚至放眼世界，涉獵東南亞、澳洲和美國等市場。對於過去數十年曾在此等地方發展地產業務的地產商而言，我們深諳海外市場波譎雲詭。然而，本人對內地同儕深表同情。如果他們的在地市場仍然機遇處處，他們就不會出外冒險。既然如此，我們作為以香港為本的公司，除了在我們一直活躍的利基市場外，為何要在內地其他地方發展住宅項目呢？

這個業務策略與我們的股息政策息息相關。在過去一、兩年，部分機構投資者一直提及派發較高股息的優點；當然，本地散戶投資者常常渴望獲得高股息。我們細心聆聽了他們的意見，儘管只是某程度上。我們深深覺察到他們的目標與我們的有時並不一致。我們以股東的長遠利益為依歸，因此以妥善管理集團業務而非短期股價收益為己任。這是為何我們喜愛長線投資者的原因，因他們與我們的目標完全一致。

我們公開表明並沿用至今的股息政策，旨在穩定派息。我們獲利愈多，派息便會愈多。我們的策略是從每個香港住宅發展項目獲取最大的利潤。這意味着我們只會在市場高位放售。每年的溢利或會因此大幅波動，部分年份可能獲利豐富，但其他年份可能所得極少，甚或無溢利。倘派息與此等溢利直接掛鈎，那麼股息的絕對水平將有極大波幅。這就是為何我們並無採用固定派息比率的原因。反之，我們主要因應租金收入來決定股息水平。儘管如此，如某年度銷售溢利可觀的話，可影響董事局派息多寡的決定。

讀者或會感到驚訝，2001年至2016年間，過去16年中有13年的派息基本上超越租賃溢利；而其餘三年，平均有90%相關溢利分派予股東。董事局的決定基於兩大考慮：我們知道租金於未來數年將會快速上升，以及我們有望獲取來自銷售物業的豐厚溢利。

誠如早前所述，我們的內地租賃組合將自2019年起大幅擴張。營運收入增長不久將帶來溢利升幅，讓我們可派發更多股息。但是，一旦餘下的香港已落成住宅單位在未來數年內售罄，我們的物業銷售溢利或會暫停。有鑑於此，我們不能在派息方面過於急進。

本人不預期2017年全年業績，尤其租賃業務方面，會出現太多令人意外的情況；最終表現會明顯地受香港住宅單位的銷情影響。

董事長

陳啟宗

香港，2017年7月27日

財務摘要

以港幣百萬元計算(除另有註明)

業績

	截至6月30日止6個月		變幅
	2017年	2016年	
收入	6,358	6,311	1%
物業租賃	3,835	3,907	-2%
物業銷售	2,523	2,404	5%
營業溢利	4,541	4,320	5%
物業租賃	2,899	2,931	-1%
物業銷售	1,642	1,389	18%
股東應佔純利	3,830	2,935	30%
每股盈利(港元)	\$0.85	\$0.65	31%
每股中期股息(港元)	\$0.17	\$0.17	—

基本業績

	截至6月30日止6個月		變幅
	2017年	2016年	
股東應佔基本純利	3,040	3,167	-4%
每股基本盈利(港元)	\$0.68	\$0.70	-3%

財務狀況

	2017年 6月30日	2016年 12月31日	變幅
股東權益	129,814	126,565	3%
資產淨值	135,730	132,145	3%
淨債項	1,350	2,757	-51%
財務比率			
淨債項股權比率	1.0%	2.1%	-1.1個百分點
債項股權比率	17.5%	20.5%	-3.0個百分點
每股股東權益(港元)	\$28.9	\$28.1	3%
每股資產淨值(港元)	\$30.2	\$29.4	3%

業務回顧

綜合業績

截至2017年6月30日止六個月，主要由於物業銷售收入上升，恒隆地產有限公司及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）的總收入增長1%至港幣63.58億元。物業銷售收入上升5%至港幣25.23億元。物業租賃的租金收入減少2%至港幣38.35億元；倘撇除期內人民幣兌港元較上年同期貶值5%的影響，則租金收入上升1%。總營業溢利上升5%至港幣45.41億元。

股東應佔基本純利下降4%至港幣30.40億元，主要由於利息收入減少以及利息支出資本化金額減少所致。計入投資物業重估收益後，股東應佔純利上升30%至港幣38.30億元。每股盈利亦相應上升至港幣0.85元。

截至6月30日止6個月的收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	變幅	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	變幅
物業租賃	3,835	3,907	-2%	2,899	2,931	-1%
內地	1,949	2,038	-4%	1,274	1,327	-4%
香港	1,886	1,869	1%	1,625	1,604	1%
物業銷售	2,523	2,404	5%	1,642	1,389	18%
總計	6,358	6,311	1%	4,541	4,320	5%

股息

董事局宣布以現金方式派發2017年度中期股息，每股港幣1角7仙（2016年度：港幣1角7仙）。中期股息將於2017年9月28日派發予於2017年9月14日名列本公司股東名冊的股東。

物業租賃

2017年上半年，物業租賃總租金收入下降2%至港幣38.35億元。期內於上海的港匯恒隆廣場、香港的銅鑼灣及山頂廣場展開的物業優化工程，對租金收入造成短暫影響，而人民幣貶值5%亦對綜合業績構成壓力。香港租賃物業組合收入增加1%。內地物業組合租金收入下降4%，按人民幣計值則上升1%。總營業溢利減少1%至港幣28.99億元。整體租賃邊際利潤率增加一個百分點至76%。

內地

內地整體物業組合的租金收入及營業溢利均增加1%，分別至人民幣17.23億元及人民幣11.26億元。平均邊際利潤率為65%。

除上海的恒隆廣場外，我們業務所在的內地城市的高端商品消費仍然低迷。上海的恒隆廣場的優化工程已大致完成，並一如預期，於2017年上半年即開始帶來相當可觀的租金收入及零售額增長。另一方面，上海的港匯恒隆廣場於2017年年初開始的大型資產優化工程，正如我們所料，工程對其租金收入造成一定程度的短期影響。

上海以外的物業組合表現各異。整體商業環境仍充滿挑戰，包括瀋陽和無錫等城市。2017年首六個月，我們重整租戶組合及調整市場策略。此等措施無可避免地對租出率及財務表現造成短期不良影響。我們對持續改進和優化的不懈努力追求，預期將於未來得到更好的回報。

截至6月30日止6個月的內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	租金收入 (人民幣百萬元)			租出率 (於2017年6月30日)	
	2017年	2016年	變幅	商場	辦公樓
恒隆廣場 • 上海	710	654	9%	89%	86%
港匯恒隆廣場 • 上海	451	485	-7%	81%	不適用
皇城恒隆廣場 • 瀋陽	77	70	10%	88%	不適用
市府恒隆廣場 • 瀋陽	105	119	-12%	77%	69%
恒隆廣場 • 濟南	133	135	-1%	92%	不適用
恒隆廣場 • 無錫	105	119	-12%	84%	77%
恒隆廣場 • 天津	90	96	-6%	87%	不適用
恒隆廣場 • 大連*	52	36	44%	64%	不適用
總計	1,723	1,714	1%		
總計等值港幣(百萬元)	1,949	2,038	-4%		

* 於2016年9月9日隆重開業。

• 購物商場

內地整體購物商場組合的租金收入增長2%至人民幣13.38億元。上海的恒隆廣場及最新開業的大連的恒隆廣場所帶來的租金收入增長，大部分被上海的港匯恒隆廣場因進行資產優化工程而租金收入減少及上海以外的部分購物商場租金下調所抵銷。

上海的恒隆廣場租金收入增長23%，主要受惠於地庫完成優化工程後重新開業以及營業租金上升。整個地庫自2016年3月關閉以進行翻新工程，於2017年1月起分階段重開，現已有超過30名租戶進駐。2017年首六個月，上海的恒隆廣場整體零售額較去年同期大幅增長29%。

上海的港匯恒隆廣場的大型優化工程於2017年年初啟動，整個工程將分期進行，至2019年年中完成。工程包括新增購物商場全新主入口、連接地鐵9號線的全新地下通道及就商場一樓和地庫的佈局進行大規模調整等。19%的可租賃面積現已關閉以進行優化及翻新工程，導致其租出率下降15個百分點至81%。港匯恒隆廣場的租金收入同比下降7%。倘撇除受影響面積，其租金收入實則同比上升9%。受優化工程影響，零售額下降5%。部分受影響區域完成優化後將於2018年起分階段重開，以盡量減少對租金收入及溢利的影響。這項精心籌劃的資產優化工程將提升商場的長期競爭力及盈利能力。

上海以外六座購物商場的表現各異，總收入減少3%。為應付充滿挑戰的市場環境，部分商場需下調租金，同時優化租戶組合及提升租出率。瀋陽的皇城恒隆廣場的租金上升10%，儘管2017年6月底的租出率同比減少一個百分點至88%。濟南的恒隆廣場收入下降1%，租出率則增加八個百分點至92%。天津的恒隆廣場的租金收入下降6%，但租出率上升五個百分點至87%。瀋陽的皇城恒隆廣場、濟南的恒隆廣場及天津的恒隆廣場的零售額分別增加12%、8%及14%。

瀋陽的市府恒隆廣場的表現受優化租戶組合以替換表現欠佳的租戶的影響，租金收入因此減少28%。截至2017年6月底，租出率減少七個百分點至77%。儘管租出率下降，但由於提升租戶組合，使零售額上升2%。隨著更多新租戶進駐商場以及辦公樓租出率上升，瀋陽的市府恒隆廣場的表現將預期逐步改善。辦公樓最頂的19個樓層正在改建為康萊德酒店，預計於2019年開業。

在第一座辦公樓取得佳績的基礎上，於無錫的恒隆廣場的購物商場上蓋興建第二座辦公樓的工程現正進行。商場約9%的可租賃面積需要暫時關閉以配合建築工程。租金收入下降13%。雖然工程帶來影響，商場不斷引進更多嶄新品牌以增強租戶組合，零售額因此錄得19%的同比增長。截至2017年6月底，租出率為84%，而商場僅餘7%的可租賃面積的租賃工作進展良好。

大連的恒隆廣場於2016年9月9日隆重開業。截至2017年6月底的租出率為64%。

- 辦公樓

上海的恒隆廣場的辦公樓錄得7%的租金收入跌幅，由於主要租戶在辦公樓內調遷的轉租期間和前租戶所佔用的大單位現分階段重整出租所影響。

上海的恒隆廣場的辦公樓一座的優化工程已於2016年完工，深受租戶歡迎。辦公樓二座的同類工程亦已於2016年第四季展開，並預計分階段於2018年完成。餘下的優化工程對上海的恒隆廣場的收入影響輕微。

瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場的辦公樓租金收入合共增長4%。此兩座辦公樓已於各自的城市建立領先地位，能吸引跨國企業及國內知名企業紛紛進駐，並透過現有租戶擴充及替換部分租戶持續優化租戶組合。

整體而言，內地辦公樓組合的租金收入減少4%至人民幣3.85億元。

香港

香港的租賃物業組合的總租金收入及營業溢利均上升1%，分別至港幣18.86億元及港幣16.25億元。整體租賃邊際利潤率為86%。

雖然2017年首五個月香港的整體零售額較去年同期減少1%，倘撇除受資產優化工程影響的地區，包括銅鑼灣Fashion Walk最後階段及山頂廣場第一期的優化工程，我們在香港的租賃物業組合的零售額於期內錄得7%的增長。

截至6月30日止6個月的香港物業租賃組合

	租金收入 (港幣百萬元)			租出率 (於2017年 6月30日)
	2017年	2016年	變幅	
商舖	1,118	1,133	-1%	93%
辦公樓及工業／辦公樓	622	595	5%	95%
住宅及服務式寓所	146	141	4%	74%
總計	1,886	1,869	1%	

- 商舖

香港的商舖組合租金收入下降1%至港幣11.18億元，倘剔除銅鑼灣和山頂廣場因優化工程而關閉的面積，租金收入則上升2%。截至2017年6月底的整體租出率為93%。

銅鑼灣商舖組合的租金收入下降4%，若撇除因優化工程而關閉的面積，則上升2%。為進行最後階段的資產優化計劃，即京士頓街9號，銅鑼灣商舖組合於2017年1月起已關閉23%的可租賃面積，工程預期於2017年下半年完工。屆時整體氛圍及商舖種類將有所提升，包括引入更多生活時尚品牌及露天餐飲選擇。受惠於Fashion Walk及恒隆中心完成優化工程後，租戶組合及種類進一步提升，我們在銅鑼灣的租戶的零售總額錄得8%的同比增長。

港島東的康怡廣場的租金收入上升4%，主要由租金調升及優化租戶帶動。繼AEON STYLE進行改裝工程並於2016年7月重開，Grand Kornhill Cinema亦於2017年4月開幕，推出香港首個設有MX4D系統的影院，為該商場更添色彩。商場另外亦引入了更多優質的餐飲租戶，以豐富商舖種類。

旺角商舖物業組合(主要包括雅蘭中心及家樂坊)於期內保持穩健的租金收入。以「型•聚旺角」為定位的推廣策略，進一步提升我們於區內商場的吸引力。雅蘭中心的珠寶及鐘錶租戶的表現雖於2016年受到打擊，但2017年首六個月則錄得雙位數的零售額增長。來自法國的全球知名運動品牌迪卡儂(Decathlon)將於今夏進駐雅蘭中心，開設其香港首間旗艦店。別具一格的健身中心Goji Studios亦選擇於雅蘭中心設立佔地35,000平方呎的全新旗艦店，將會為顧客提供集個人訓練、飲食及營養指導的一站式便利服務。

九龍東的淘大商場的租金收入增加4%。該商場於2016年進行了一個較大規模的租戶重組，提升淘大商場作為具吸引力的一站式購物、餐飲、娛樂及生活時尚聚腳點的定位。商場透過引入更多餐飲租戶，例如太興集團的三合一概念店，以及Ray-Ban、Skechers等潮流品牌，令商舖組合更豐富。

山頂廣場為期三年的資產優化工程已於2017年3月展開。整個優化工程將分兩個階段進行，並預計於2019年完成。目前約60%的可租賃面積已關閉進行優化。工程完成後，山頂廣場將憑著煥然一新的外觀設計以及更完善的內部佈局，成為山頂的矚目的地標。

- 辦公樓

香港辦公樓組合的租金收入錄得5%的增長至港幣6.22億元，主要由於租金調升及租出率上升所致。整體租出率上升兩個百分點至95%。位於中環及銅鑼灣的辦公樓均錄得5%的租金收入增長。旺角辦公樓的租金收入同比上升3%。

- 住宅及服務式寓所

由於租出率上升所致，住宅及服務式寓所的租金收入增長4%至港幣1.46億元。為進一步提高租出率，位於港島東的康蘭居開展全新的市場推廣計劃。

物業銷售

由於2017年上半年旗下住宅單位以較高售價售出，物業銷售收入因而上升5%至港幣25.23億元。售出的住宅單位包括197個浪澄灣單位(2016年：226個)及最後一個君臨天下的單位(複式)(2016年：無)。受惠於售價上升及不同的產品組合，物業銷售溢利增加18%至港幣16.42億元，整體邊際利潤率為65%。

於2017年6月30日，可供銷售的住宅物業的賬面總值為港幣18.44億元。這些物業包括16座藍塘道23-39半獨立式大宅及39個浪澄灣單位。

物業重估

於2017年6月30日，我們的投資物業的總值為港幣1,289.54億元，其中香港和內地物業組合的估值分別為港幣597.79億元及港幣691.75億元。投資物業的價值由獨立估值師第一太平戴維斯於2017年6月30日進行估值。

2017年上半年，整體重估收益為港幣7.37億元(2016年：減值港幣3.35億元)。香港物業組合錄得重估收益港幣9.90億元，部分被內地物業組合錄得的重估減值港幣2.53億元所抵銷。

物業發展及資本承擔

發展中投資物業的總值為港幣184.18億元。這些包括位於內地的昆明及武漢項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下發展期數。項目涵蓋購物商場、辦公樓、酒店和服務式寓所。

昆明的恒隆廣場的建築工程如期進行。這個混合式發展項目的總樓面面積達434,000平方米，包括一座世界級購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車位。整個項目預計將於2018年底起分階段落成。我們已開始籌劃商場的招租方案。

武漢的恒隆廣場的總樓面面積達460,000平方米，為一個優越的商業物業項目，包括一座樓面面積達177,000平方米的購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車位。該項目計劃於2019年起分階段落成。

樓高67層的瀋陽的市府恒隆廣場甲級辦公樓，其最頂的19個樓層改建成酒店的進展順利。這五星級酒店將由知名的酒店品牌康萊德營運，提供315間裝潢獨特的豪華客房及套房，預期於2019年開幕。隨著該五星級酒店的進駐，我們將會實現對市府恒隆廣場的願景，將其打造成瀋陽市內提供一站式高端購物、娛樂、商業及酒店體驗的亮點。

無錫的恒隆廣場第二座辦公樓現正施工並計劃於2019年完工。主要工程合約已批出。該辦公樓總樓面面積達56,000平方米，將建於無錫的恒隆廣場購物商場的東南翼之上。無錫的恒隆廣場的購物商場約9%的可租賃面積因此需要關閉配合建築工程。

於2017年5月，一幅面積為16,700平方米的土地已交付予我們作發展無錫的恒隆廣場二期之用。我們計劃在此興建服務式寓所。

於報告日，恒隆地產的資本承擔總額為港幣360億元，主要用於上述項目。這些項目需要數年時間完成，恒隆地產擁有充裕的財務資源滿足其資金需求。

流動資金及財務資源

恒隆地產集中管理流動資金與財務資源，銳意保持適當的流動性和充足的財務資源，以滿足未來的資金需求。我們建立了多元化的融資渠道，以抓緊新的投資機遇，以及為其他不可預計的情況提供緩衝。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，皆於集團總部集中統籌管理和監控。

- 流動資金管理

我們持續審慎地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靈活性和流動性以滿足營運和投資機遇的資金需求。我們藉著持有充足的現金和備用銀行承諾信貸，及維持中期票據計劃以便有需要時發行債券，從而達致此等目標。

於2017年6月30日，恒隆地產的現金及銀行存款結餘總額為港幣224.49億元(2016年12月31日：港幣243.25億元)。所有存款均存放在享有高信貸評級的銀行，我們亦定期監控相關第三方存放風險。

現金及銀行存款結餘於報告日的貨幣種類分佈如下：

	2017年6月30日		2016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	13,853	61.7%	2,821	11.6%
人民幣	8,591	38.3%	21,499	88.4%
美元	5	—	5	—
現金及銀行存款結餘總額	22,449	100%	24,325	100%

於2017年6月30日，備用銀行承諾信貸金額的未提取結餘為港幣95.39億元，而30億美元中期票據計劃的未提取結餘為等值港幣106.23億元。

- 債務管理

恒隆地產管理債務組合的目的旨在減低再融資和利率風險。這些風險通過保持合適的定息／浮息債項組合，分佈合適的償還期及多元化的融資渠道妥善管理。

於2017年6月30日，恒隆地產的債項總額為港幣237.99億元。債項結餘較2016年12月31日為低，主要由於部分銀行債項已被提前償還所致。下表列示浮息銀行貸款及固定利率債券組合的分佈：

	2017年6月30日		2016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	294	1.2%	4,108	15.2%
人民幣浮息銀行貸款	10,816	45.5%	10,345	38.2%
固定利率債券	12,689	53.3%	12,629	46.6%
以美元計值	7,806	32.8%	7,756	28.6%
以港幣計值	4,883	20.5%	4,873	18.0%
債項總額	23,799	100%	27,082	100%

於結算日，整體債項組合的加權平均償還年期為3.5年（2016年12月31日：3.9年）。債項組合的償還期合適地分佈，逾79%的貸款於兩年後償還。

	2017年6月30日		2016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	1,904	8.0%	568	2.1%
1年後但2年內	2,924	12.3%	3,106	11.4%
2年後但5年內	15,743	66.1%	14,997	55.4%
5年後	3,228	13.6%	8,411	31.1%
債項總額	23,799	100%	27,082	100%

- 負債率及利息保障倍數

於2017年6月30日，恒隆地產的淨債項結餘為港幣13.50億元(2016年12月31日：港幣27.57億元)。淨債項股權比率為1.0%(2016年12月31日：2.1%)，債項股權比率為17.5%(2016年12月31日：20.5%)。

截至2017年6月30日止六個月，總利息支出為港幣6.46億元(2016年：港幣6.68億元)。總利息支出減少主要由於提前償還貸款而減少香港的平均銀行借貸結餘所致。但是，由於利息資本化金額減少，以致2017年上半年計入損益表的財務費用同比增加港幣8,200萬元至港幣6.22億元。

2017年上半年，利息收入為港幣3.12億元(2016年：港幣4.70億元)。利息收入減少主要由於收益率較高的人民幣平均存款結餘下降所致。

由於利息收入減少及財務費用增加，2017年上半年的淨利息支出(即財務費用高於利息收入的金額)較去年同期增加港幣2.40億元至港幣3.10億元。

作為外匯風險管理策略的一部分，以符合我們的資金政策，我們對內地發展中項目的融資使用較多人民幣債項，縱使人民幣債項的利率較港幣貸款為高。因此，2017年上半年的平均借貸利率為5.2%(2016年：4.1%)。

2017年首六個月的利息保障倍數(即償債能力)為13倍(2016年：21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，恒隆地產亦因兩次發行各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。

(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。其一，來自內地附屬公司的淨資產，主要包括投資物業；此外，主要為支付內地發展中項目未來施工費而持有的有關內地業務的人民幣銀行存款。

於2017年6月30日，內地的淨資產值為人民幣600億元。由於人民幣兌港元較2016年12月31日升值約3%，故按報告日的匯率將相關淨資產由人民幣換算為港幣而產生的換算匯兌收益為港幣20.90億元。相應地，人民幣40.02億元銀行存款亦須換算為港幣，2017年首六個月相關的換算匯兌收益為港幣2.28億元。因此，2017年上半年的換算匯兌收益總額為港幣23.18億元(2016年：換算匯兌虧損總額為港幣16.61億元)，並於其他全面收入／外匯儲備入賬。

我們持有人民幣銀行存款，為內地發展中項目的未來資金需求提供自然對沖。我們採取企業風險管理模式以減低匯率風險，而非預測貨幣匯率的走勢。我們綜觀多項因素如現行法規對人民幣借貸的規限、項目發展進度及營商環境，定期評估內地發展中項目的資金需求。我們亦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，恒隆地產的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78.06億元）。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地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，因此這些掉期合約的公平值變動並沒有對現金流量及損益有重大的影響。

- 資產抵押

於2017年6月30日，恒隆地產的資產均無抵押予任何第三方。

- 或然負債

恒隆地產於2017年6月30日並無任何重大的或然負債。

展望

為緊隨消費趨勢，恒隆地產不斷為旗下商場引進新的餐飲租戶，發掘新的業態，增加位於商場較高樓層的活力；制訂並落實以帶動銷售額為本的市場推廣策略，包括舉行特別的活動及善用數碼通訊，以推動銷售額增長及提高客流量。

我們將繼續優化物業組合的設施及提升服務水平，以豐富顧客的購物體驗。不斷投資和擴展顧客關係管理（Customer Relationship Management）計劃，包括將於2017年第三季度在上海的恒隆廣場的購物商場設立一間高端貴賓室（Very Important Customer Lounge）。在香港，銅鑼灣京士頓街9號目前進行的優化工程將於2017年下半年完工，我們正籌劃相關的開幕事宜。

我們將繼續密切留意香港的住宅物業市道，適時推售部分住宅單位。憑藉雄厚的財力，我們可抓緊機遇，進一步增加土地儲備。

企業管治

我們矢志維持最高水平的企業管治標準。截至2017年6月30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載於公司網頁「投資者關係」項下的「財務資料」之「財務報告」內2016年報內之企業管治報告，以供瀏覽。

董事局

董事局現有十名成員：包括四名執行董事及六名獨立非執行董事。董事長與行政總裁¹的責任清楚區分，以確保權力和授權分佈均衡。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所有限公司（「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，以及註明彼等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「投資者關係」項下的「企業管治」之「董事局」內。

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及影響執行董事和高級管理人員之條款及條件之重大改變。委員會成員亦定期審閱董事局之架構、規模及多元化，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，以供瀏覽。

¹ 職銜自2017年7月1日起由「董事總經理」更改為「行政總裁」。

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，目前成員包括四名獨立非執行董事。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，以及評核本公司之內部監控。委員會之職權範圍(當中已涵蓋企業管治職能及監察風險管理的有關職責)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2017年6月30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35及36頁。

遵守企業管治守則

截至2017年6月30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，確認於截至2017年6月30日止六個月內已遵守標準守則及紀律守則所規定的董事進行證券交易標準。

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352條規定須予備存之登記冊所記錄，各董事於2017年6月30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2)	股份數目	已發行 股份數目 之百分比
陳啟宗	個人	16,330,000	0.36	27,490,000	11,790,000	0.87
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
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	—	—
陳文博	個人及其他 (附註1)	2,507,987,340	55.76	350,000	498,428,580	36.61

附註

1. 其他權益包括由一項信託基金(陳文博先生為酌情受益人)持有或被視為持有之本公司2,507,987,340股股份及恒隆集團有限公司(「恒隆集團」)498,428,580股股份。據此，根據證券條例，陳文博先生被視為於該等股份中擁有權益。

2. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動

(i) 於2002年11月22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2017年 1月1日	期內行使	於2017年 6月30日			
08/21/2007	陳啟宗	3,640,000	–	3,640,000	\$25.00	08/21/2008: 10% 08/21/2009: 20% 08/21/2010: 30% 08/21/2011: 40%	08/20/2017
	袁偉良	3,510,000	–	3,510,000			
08/21/2007	陳啟宗	5,600,000	–	5,600,000	\$25.00	08/21/2009: 10% 08/21/2010: 20% 08/21/2011: 30% 08/21/2012: 40%	08/20/2017
	袁偉良	5,400,000	–	5,400,000			
09/01/2008	何孝昌	300,000	–	300,000	\$24.20	09/01/2010: 10% 09/01/2011: 20% 09/01/2012: 30% 09/01/2013: 40%	08/31/2018
12/31/2008	袁偉良	8,910,000	–	8,910,000	\$17.36	12/31/2010: 10% 12/31/2011: 20% 12/31/2012: 30% 12/31/2013: 40%	12/30/2018
	何孝昌	300,000	–	300,000			
02/08/2010	陳啟宗	6,500,000	–	6,500,000	\$26.46	02/08/2012: 10% 02/08/2013: 20% 02/08/2014: 30% 02/08/2015: 40%	02/07/2020
	袁偉良	6,500,000	–	6,500,000			
07/29/2010	陳南祿	10,000,000	–	10,000,000	\$33.05	07/29/2012: 10% 07/29/2013: 20% 07/29/2014: 30% 07/29/2015: 40%	07/28/2020

2. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動(續)

(i) 於2002年11月22日獲採納之股份期權計劃(續)

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2017年 1月1日	期內行使			
09/29/2010	何孝昌	2,000,000	–	2,000,000	\$36.90	09/29/2012: 10% 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%
	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%

(ii) 於2012年4月18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2017年 1月1日	期內行使			
06/04/2013	陳啟宗	4,500,000	–	4,500,000	\$28.20	06/04/2015: 10%
	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%
	陳文博	200,000	–	200,000		06/04/2018: 40%
12/05/2014	陳啟宗	2,750,000	–	2,750,000	\$22.60	12/05/2016: 10%
	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%
	陳文博	150,000	–	150,000		12/05/2019: 40%

除以上所披露外，董事並無於2017年6月30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2017年6月30日止六個月內任何時間，本公司、其控股公司或彼等各自之任何附屬公司並無作出任何安排使董事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336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2017年6月30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 (好倉)	已發行股份數目之百分比 (好倉)
陳譚慶芬	1	2,507,987,340	55.76
Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited	1	2,507,987,340	55.76
Merssion Limited	1	2,507,987,340	55.76
陳文博	1	2,507,987,340	55.76
恒隆集團有限公司	2	2,479,654,240	55.13
恒旺有限公司	3	1,267,608,690	30.60
Purotat Limited	3	354,227,500	8.55
First Eagle Investment Management, LLC	4	269,877,183	6.00

附註

1. 此等股份與一信託基金透過Merssion Limited的受控法團所持有之股份為同一批股份。由於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，以及陳文博先生為該信託基金之酌情受益人，故根據證券條例彼等均被視為於此等股份中擁有權益。

Merssion Limited持有受控法團中包括恒隆集團36.61%之權益。據此，恒隆集團透過其附屬公司所持有之2,479,654,240股股份已包括在2,507,987,340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。
3. 該等公司為恒隆集團之全資附屬公司，彼等之權益已包括由恒隆集團所持有之2,479,654,240股股份之數目內。
4. 此等股份乃以投資經理身份持有。

除以上所披露外，於2017年6月30日，本公司並無獲知會任何其他本公司之股份或相關股份之權益或淡倉，而須記錄於根據證券條例第336條規定須予備存之登記冊內。

根據上市規則有關董事資料變動

以下載列有關董事資料之變動：

陳啟宗先生

- 一 獲選為美國人文與科學院院士。

何潮輝先生

- 一 獲委任為 Singapore Airlines Limited 之獨立非執行董事；及
- 一 為星展銀行(香港)有限公司之獨立非執行董事及星展銀行(中國)有限公司之非執行董事長。

馮婉眉女士

- 一 不再擔任香港科技大學校董會成員；及
- 一 不再擔任香港金融管理局外匯基金諮詢委員會轄下的金融基建委員會委員。

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。

購回、出售或贖回上市證券

截至2017年6月30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2017年6月30日，僱員人數為4,584人(包括香港僱員1,215人及內地僱員3,369人)。截至2017年6月30日止六個月，僱員費用總額為港幣6.79億元。我們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。我們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。本公司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37至60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2017年6月30日的綜合財務狀況表與截至該日止6個月期間的綜合損益表、綜合損益及其他全面收入表、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2017年6月30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

2017年7月27日

綜合損益表

截至2017年6月30日止6個月(未經審核)

			資料僅供參考	
	附註	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	
				2017年 人民幣百萬元 2016年 人民幣百萬元
收入	3(a)	6,358	6,311	5,618 5,311
直接成本及營業費用		(1,817)	(1,991)	(1,606) (1,674)
毛利		4,541	4,320	4,012 3,637
其他收入淨額	4	70	159	61 135
行政費用		(293)	(307)	(258) (259)
未計入投資物業之公平值變動的 營業溢利		4,318	4,172	3,815 3,513
投資物業之公平值淨增加／(減少)		737	(335)	642 (284)
已計入投資物業之公平值變動的 營業溢利		5,055	3,837	4,457 3,229
利息收入		312	470	276 396
財務費用		(622)	(540)	(550) (455)
利息支出淨額	5	(310)	(70)	(274) (59)
應佔合營企業溢利		28	30	25 25
除稅前溢利	3(a) & 6	4,773	3,797	4,208 3,195
稅項	7(a)	(734)	(656)	(649) (551)
本期溢利		4,039	3,141	3,559 2,644
應佔本期溢利：				
股東		3,830	2,935	3,375 2,471
非控股權益		209	206	184 173
		4,039	3,141	3,559 2,644
每股盈利	9(a)			
基本		港幣0.85元	港幣0.65元	人民幣0.75元 人民幣0.55元
攤薄		港幣0.85元	港幣0.65元	人民幣0.75元 人民幣0.55元

綜合財務報表附註乃本中期財務報告之一部分。

綜合損益及其他全面收入表

截至2017年6月30日止6個月(未經審核)

	附註	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	資料僅供參考	
				2017年 人民幣百萬元	2016年 人民幣百萬元
本期溢利		4,039	3,141	3,559	2,644
其他全面收入	7(b)				
已經或其後可被重新分類至 損益之項目：					
換算境外附屬公司賬項／ 至列報貨幣產生之匯兌差異		2,318	(1,661)	(1,619)	476
對沖儲備之變動：					
公平值變動之有效部分		(194)	—	(169)	—
轉出至損益淨額		(44)	—	(38)	—
不會被重新分類至損益之項目：					
股權投資公平值變動淨額		1	—	1	—
		2,081	(1,661)	(1,825)	476
本期全面收入總額		6,120	1,480	1,734	3,120
應佔全面收入總額：					
股東		5,739	1,385	1,550	2,940
非控股權益		381	95	184	180
		6,120	1,480	1,734	3,120

綜合財務報表附註乃本中期財務報告之一部分。

綜合財務狀況表

於2017年6月30日

	附註	(未經審核)	(經審核)	資料僅供參考	
		2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元	2017年 6月30日 人民幣百萬元	2016年 12月31日 人民幣百萬元
非流動資產					
物業、廠房及設備					
投資物業	10	128,954	125,421	112,054	112,419
發展中投資物業	10	18,418	16,160	15,985	14,455
其他物業、廠房及設備		1,487	1,449	1,291	1,297
		148,859	143,030	129,330	128,171
合營企業權益		1,250	1,249	1,088	1,122
其他資產		86	2	75	2
遞延稅項資產		1	10	1	9
		150,196	144,291	130,494	129,304
流動資產					
現金及銀行存款	11	22,449	24,325	19,524	21,832
應收賬款及其他應收款	12	1,501	3,939	1,304	3,535
待售物業		1,844	2,352	1,605	2,113
		25,794	30,616	22,433	27,480
流動負債					
銀行貸款及其他借貸	13	1,904	568	1,653	508
應付賬款及其他應付款	14	6,727	6,327	5,844	5,669
應付稅項		1,153	932	1,003	836
		9,784	7,827	8,500	7,013
流動資產淨值		16,010	22,789	13,933	20,467
資產總值減流動負債		166,206	167,080	144,427	149,771

	附註	(未經審核)	(經審核)	資料僅供參考	
		2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元	2017年 6月30日 人民幣百萬元	2016年 12月31日 人民幣百萬元
非流動負債					
銀行貸款及其他借貸	13	21,895	26,514	19,031	23,783
遞延稅項負債		8,581	8,421	7,448	7,534
		30,476	34,935	26,479	31,317
資產淨值		135,730	132,145	117,948	118,454
資本及儲備					
股本	15	39,912	39,912	37,431	37,431
儲備		89,902	86,653	75,382	76,032
股東權益		129,814	126,565	112,813	113,463
非控股權益		5,916	5,580	5,135	4,991
總權益		135,730	132,145	117,948	118,454

綜合財務報表附註乃本中期財務報告之一部分。

綜合權益變動表

截至2017年6月30日止6個月(未經審核)

	股東權益				非控股權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
	股本 港幣百萬元 (附註15)	其他儲備 港幣百萬元 (附註17)	保留溢利 港幣百萬元 (附註17)	總額 港幣百萬元		
於2016年12月31日(先前呈列)	39,912	(2,439)	89,092	126,565	5,580	132,145
於2017年1月1日採納香港財務報告 準則第9號之影響(見附註2)	-	85	-	85	-	85
於2017年1月1日(經重列)	39,912	(2,354)	89,092	126,650	5,580	132,230
本期溢利	-	-	3,830	3,830	209	4,039
換算境外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	-	2,146	-	2,146	172	2,318
現金流量對沖：						
對沖儲備變動淨額	-	(238)	-	(238)	-	(238)
權益投資之公平值變動淨額	-	1	-	1	-	1
本期全面收入總額	-	1,909	3,830	5,739	381	6,120
上年度末期股息	-	-	(2,608)	(2,608)	-	(2,608)
僱員股權費用	-	20	13	33	-	33
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(45)	(45)
於2017年6月30日	39,912	(425)	90,327	129,814	5,916	135,730
於2016年1月1日	39,903	2,849	86,237	128,989	5,903	134,892
本期溢利	-	-	2,935	2,935	206	3,141
換算境外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	-	(1,550)	-	(1,550)	(111)	(1,661)
本期全面收入總額	-	(1,550)	2,935	1,385	95	1,480
上年度末期股息	-	-	(2,608)	(2,608)	-	(2,608)
僱員股權費用	-	34	17	51	-	51
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(138)	(138)
於2016年6月30日	39,903	1,333	86,581	127,817	5,860	133,677

綜合財務報表附註乃本中期財務報告之一部分。

資料僅供參考

	股東權益				非控股權益	總權益
	股本	其他儲備	保留溢利	總額		
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2016年12月31日(先前呈列)	37,431	1,513	74,519	113,463	4,991	118,454
於2017年1月1日採納香港財務報告 準則第9號之影響(見附註2)	–	76	–	76	–	76
於2017年1月1日(經重列)	37,431	1,589	74,519	113,539	4,991	118,530
本期溢利	–	–	3,375	3,375	184	3,559
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	–	(1,619)	–	(1,619)	–	(1,619)
現金流量對沖：						
對沖儲備變動淨額	–	(207)	–	(207)	–	(207)
權益投資之公平值變動淨額	–	1	–	1	–	1
本期全面收入總額	–	(1,825)	3,375	1,550	184	1,734
上年度末期股息	–	–	(2,305)	(2,305)	–	(2,305)
僱員股權費用	–	18	11	29	–	29
已付非控股權益股息	–	–	–	–	(40)	(40)
於2017年6月30日	37,431	(218)	75,600	112,813	5,135	117,948
於2016年1月1日	37,423	(786)	72,017	108,654	4,945	113,599
本期溢利	–	–	2,471	2,471	173	2,644
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	–	469	–	469	7	476
本期全面收入總額	–	469	2,471	2,940	180	3,120
上年度末期股息	–	–	(2,199)	(2,199)	–	(2,199)
僱員股權費用	–	30	14	44	–	44
已付非控股權益股息	–	–	–	–	(117)	(117)
於2016年6月30日	37,423	(287)	72,303	109,439	5,008	114,447

簡明綜合現金流量表

截至2017年6月30日止6個月(未經審核)

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	資料僅供參考	
			2017年 人民幣百萬元	2016年 人民幣百萬元
經營活動				
來自經營業務之現金	7,120	3,577	6,276	3,008
已付稅項	(588)	(535)	(523)	(451)
來自經營活動之現金淨額	6,532	3,042	5,753	2,557
投資活動				
購買物業、廠房及設備	(2,164)	(1,345)	(1,921)	(1,131)
存款期大於3個月的銀行存款之 (增加)/減少	(6,602)	3,654	(5,826)	3,084
其他來自投資活動之現金	360	569	319	480
(用於)/來自投資活動之現金淨額	(8,406)	2,878	(7,428)	2,433
融資活動				
新增銀行貸款及其他借貸所得款項	359	2,481	317	2,092
償還銀行貸款	(4,078)	(3,495)	(3,599)	(2,946)
已付利息及其他借貸費用	(618)	(684)	(547)	(576)
已付股息	(2,608)	(2,608)	(2,305)	(2,199)
已付非控股權益股息	(45)	(138)	(40)	(117)
用於融資活動之現金淨額	(6,990)	(4,444)	(6,174)	(3,746)
現金及現金等價物之(減少)/增加	(8,864)	1,476	(7,849)	1,244
匯率變動之影響	347	(386)	(214)	33
於1月1日之現金及現金等價物	23,379	26,870	20,986	22,690
於6月30日之現金及現金等價物	14,862	27,960	12,923	23,967
現金及現金等價物結餘之分析：				
現金及銀行存款	22,449	28,733	19,524	24,628
減：存款期大於3個月的銀行存款	(7,587)	(773)	(6,601)	(661)
現金及現金等價物	14,862	27,960	12,923	23,967

綜合財務報表附註乃本中期財務報告之一部分。

綜合財務報表附註

1. 編製基準

本中期財務報告(未經審核)已按照由香港會計師公會(HKICPA)所頒布之香港會計準則(HKAS)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作出適當披露。

遵照HKAS 34的規定，編製中期賬目時管理層可作出判斷、估算和假設。這或會影響會計政策的應用及截至結算日資產、負債和收支的列賬金額，實際結果可能有別於估計。

本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HKICPA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獨立審閱報告載於第35至36頁。

本會計期間，HKICPA頒布多項經修訂之《香港財務報告準則》(HKFRSs)，並於本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)當前之會計期間開始生效。採納此等修訂之HKFRSs對本中期報告並無重大影響。

編製本中期財務報告所採用之會計政策與2016年度之綜合財務報表所採用的保持一致，惟不包括附註2所述之會計政策之變動。

此綜合財務報表乃以港幣列報。由於本集團在內地有重大業務經營，因此管理層在本綜合財務報表另以人民幣列報附加的財務資料。此附加資料乃按照2016年的相同基準編製。

本中期財務報告中載有有關截至2016年12月31日止年度之財務資料。雖此比較性財務資料不構成本公司於該財政年度之法定年度綜合財務報表，惟此財務資料均源自該綜合財務報表。更多關於此按照香港公司條例(第622章)第436節披露之法定財務報表的資料如下：

本公司已按照香港公司條例第662(3)條及附表6第3部之規定遞交截至2016年12月31日止年度之財務報表予公司註冊處。

本公司之核數師已就該年度之財務報表發出報告書。該核數師報告書並無保留意見；其中不包含核數師在不出具保留意見的情況下以強調的方式提請使用者注意的任何事項；亦不包含根據香港公司條例第406(2)，407(2)及407(3)條作出的聲明。

2. 會計政策之變動

本集團除提早採納HKFRS 9「金融工具」全文外，並無提早採納HKICPA頒布但尚未於本會計期間生效之修訂及新準則。

本集團因採納HKFRS 9而產生之重大會計政策變動概述如下。

金融資產及金融負債之分類

HKFRS 9載有金融資產三個主要類別，分別為以攤銷成本計量、按公平值計入其他全面收入(FVTOCI)及按公平值計入損益(FVTPL)。HKFRS 9的劃分取決於公司管理金融資產之業務模式以及其合約現金流量。該準則取消了現有的HKAS 39「金融工具：確認及計量」對持有至到期日投資、貸款及應收款以及可供出售金融資產的分類。

HKFRS 9大致保留了現有HKAS 39有關金融負債之分類的規定。

權益工具之投資以FVTPL分類及計量，惟非持作買賣及被選擇在其他全面收入中呈列公平值變動(即FVTOCI)之權益投資除外。此選擇於初始確認時作出，是以每項投資為基礎並且不可撤銷。FVTPL的投資之其後計量及終止確認而產生的收益或虧損均於損益中確認。倘若權益投資指定為FVTOCI，所有收益或虧損均於其他全面收入確認，其後不可重新分類至損益，惟根據HKAS 18「收入」確認之股息收入除外。

金融資產的減值

HKFRS 9以「預期信用損失」模型取代HKAS 39下的「已發生虧損」模型。新的減值模型亦適用於若干財務擔保合約，但不適用於權益投資。

2. 會計政策之變動(續)

過渡

HKFRS 9首次採納之日期為2017年1月1日(即本集團根據HKFRS 9規定重新評估其金融資產分類之日期)。該分類乃基於2017年1月1日之事實及情況。比較期並無重列。採納HKFRS 9所產生之金融資產與金融負債之間的賬面值差額於2017年1月1日的年初權益結餘中確認。HKFRS 9不適用於首次採納之日期已終止確認之項目。除下述之若干金融資產的分類及計量之變動外，會計政策之變動對已於2017年1月1日在本集團綜合財務狀況表確認的金額並無重大的財務影響。

首次採納之影響

本集團過往根據HKAS 39將所持有的港幣100元權益投資分類為可供出售投資(非持作買賣)，並按成本減去減值計量，現部分指定為FVTOCI。於2017年1月1日，該等權益投資的公平值估計為港幣8,500萬元。因此，本集團的其他儲備於2017年1月1日的年初結餘受到影響。

對沖會計

本集團已採納HKFRS 9的對沖會計要求，因此須確保對沖會計關係符合本集團的風險管理目標及策略，並採取更定性及更具前瞻性的方式評估對沖的有效性。

本集團透過美元／港元貨幣掉期合約(於2015年訂立)對沖中期票據計劃所發行的美元債券因外匯匯率變動所產生的現金流量變化。自2017年1月1日起，本集團將貨幣掉期合約的整體指定為上述現金流量對沖的工具。對沖工具的公平值變動的有效部分於其他全面收入確認，及於權益中另設的對沖儲備中累計。對沖工具的公平值變動的無效部分即時於損益內確認。相關的盈虧會於被對沖的預期交易影響損益的期間，由權益重新分類至損益。

3. 收入及分部資料

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、寫字樓、住宅、服務式寓所及停車場。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。本集團管理層以集團為基礎監控及管理本集團所有負債，因此並無呈列分部負債。

3. 收入及分部資料(續)

(a) 分部收入及業績

	收入		除稅前溢利	
	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
分部				
物業租賃				
— 內地	1,949	2,038	1,274	1,327
— 香港	1,886	1,869	1,625	1,604
	3,835	3,907	2,899	2,931
物業銷售				
— 香港	2,523	2,404	1,642	1,389
分部總額	6,358	6,311	4,541	4,320
其他收入淨額			70	159
行政費用			(293)	(307)
未計入投資物業之公平值變動的 營業溢利			4,318	4,172
投資物業之公平值淨增加／(減少)			737	(335)
— 於香港之物業租賃			990	78
— 於內地之物業租賃			(253)	(413)
利息支出淨額			(310)	(70)
— 利息收入			312	470
— 財務費用			(622)	(540)
應佔合營企業溢利			28	30
除稅前溢利			4,773	3,797

3. 收入及分部資料(續)

(b) 分部總資產

	總資產	
	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
分部		
物業租賃		
— 內地	88,644	84,420
— 香港	60,305	58,830
	148,949	143,250
物業銷售		
— 香港	2,078	4,949
分部總額	151,027	148,199
其他物業、廠房及設備	1,177	1,122
合營企業權益	1,250	1,249
其他資產	86	2
遞延稅項資產	1	10
現金及銀行存款	22,449	24,325
總資產	175,990	174,907

4. 其他收入淨額

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
出售投資物業收益	2	2
財務衍生工具的公平值收益(附註)	—	164
現金流量對沖的無效部分(附註)	(5)	—
匯兌收益／(虧損)淨額	73	(7)
	70	159

附註：本集團訂立美元／港元貨幣掉期合約的目的為固定中期票據計劃所發行的美元債券匯率。自2017年1月1日起，本集團將貨幣掉期合約指定為現金流量對沖的工具。

5. 利息支出淨額

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
銀行存款利息收入	312	470
銀行貸款及其他借貸利息支出	574	640
其他借貸成本	72	28
借貸成本總額	646	668
減：借貸成本資本化	(24)	(128)
財務費用	622	540
利息支出淨額	(310)	(70)

6. 除稅前溢利

	2017年 港幣百萬元	2016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	707	820
職工成本，包括僱員股權費用港幣3,300萬元 (2016年：港幣5,100萬元)	679	671
折舊	26	27

7. 稅項

- (a) 香港利得稅稅項撥備乃按期內之估計應課稅溢利以16.5%(2016年：16.5%)計算。內地所得稅主要為內地企業所得稅按25%(2016年：25%)計算，及內地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2008年1月1日起產生之盈利所派發之股息按5%繳納預提所得稅。

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
本期稅項		
香港利得稅	470	414
內地所得稅	342	316
	812	730
遞延稅項		
投資物業之公平值變動	(63)	(104)
其他源自及撥回暫時性差額	(15)	30
	(78)	(74)
稅項支出總額	734	656

- (b) 期內，在其他全面收入下所示的項目均無稅務影響。

8. 股息

- (a) 中期股息

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
於結算日後擬派發股息：		
每股港幣1角7仙(2016年：港幣1角7仙)	765	765

於結算日後擬派之股息，並無確認為結算日之負債。

- (b) 末期股息於期內批准及派發

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
2016年度末期股息每股港幣5角8仙 (2015年度：港幣5角8仙)	2,608	2,608

9. 每股盈利

(a) 每股基本及攤薄盈利乃按以下數據計算：

	2017年 港幣百萬元	2016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)	3,830	2,935
	股份數目	
	2017年 百萬股	2016年 百萬股
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數	4,498	4,497
具攤薄作用之潛在股份之影響 — 股份期權	1	—
用以計算每股攤薄盈利之股份加權平均數	4,499	4,497

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

	2017年 港幣百萬元	2016年 港幣百萬元
股東應佔純利	3,830	2,935
投資物業之公平值變動之影響	(737)	335
相關遞延稅項之影響	(63)	(104)
	(800)	231
非控股權益	10	1
	(790)	232
股東應佔基本純利	3,040	3,167

根據股東應佔基本純利計算之每股盈利為：

	2017年	2016年
基本	港幣0.68元	港幣0.70元
攤薄	港幣0.68元	港幣0.70元

10. 投資物業與發展中投資物業

(a) 添置

期內，投資物業及發展中投資物業之添置總計為港幣25.04億元(2016年：港幣8.89億元)。

(b) 估值

本集團之投資物業及發展中投資物業均於2017年6月30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。

11. 現金及銀行存款

於結算日，本集團之現金及銀行存款的貨幣種類分佈如下：

	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
港幣等值：		
港幣	13,853	2,821
人民幣	8,591	21,499
美元	5	5
	22,449	24,325

本集團持有人民幣銀行存款以應付其於內地的項目持續的付款責任。

銀行貸款及其他借貸扣除現金及銀行存款後，本集團於結算日之淨債項水平如下：

	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
銀行貸款及其他借貸	23,799	27,082
減：現金及存款	(22,449)	(24,325)
淨債項	1,350	2,757

12. 應收賬款及其他應收款

(a) 已計入應收賬款及其他應收款的應收賬款賬齡分析(以到期日為基礎)如下：

	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
未逾期或逾期少於1個月(附註)	250	2,621
逾期1至3個月	10	21
逾期3個月以上	3	12
	263	2,654

附註：未逾期或逾期少於一個月的應收賬款主要為2017年上半年出售住宅單位而產生的物業銷售應收款。大部分物業銷售應收款將於未來數月內完成交易時償付。

根據「預期信用損失」模型，呆壞賬餘額並不重大。本集團推行明確之信貸政策，其中涵蓋對租戶之嚴謹信貸評估及需支付租賃按金的規定。來自物業銷售的應收樓價乃按買賣協議的條款釐定。租客除支付租賃按金外亦需預繳有關租賃物業的月租。除本集團所發展之物業銷售外，本集團並無就應收款項持有任何抵押品。本集團定期檢閱其應收款，並嚴格監控，藉以將任何相關之信貸風險減至最低。

(b) 本集團的其他應收款包括港幣2.88億元於內地購買土地的押金(2016年12月31日：港幣2.79億元)。

13. 銀行貸款及其他借貸

於結算日，本集團擁有港幣95.39億元(2016年12月31日：港幣88.52億元)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有一個面值30億美元(2016年12月31日：30億美元)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126.89億元(2016年12月31日：港幣126.29億元)之票據，票據的票面年利率為2.95%至4.75%(2016年12月31日：2.95%至4.75%)。

14. 應付賬款及其他應付款

已計入應付賬款及其他應付款的應付賬款賬齡分析如下：

	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
3個月內到期	1,313	1,492
3個月後到期	2,435	1,813
	3,748	3,305

15. 股本

本公司普通股之變動如下：

	2017年6月30日		2016年12月31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1月1日	4,498	39,912	4,497	39,903
根據股份期權計劃發行之股份	—	—	1	9
於6月30日／12月31日	4,498	39,912	4,498	39,912

16. 股份期權計劃

本公司於2002年11月22日所採納之股份期權計劃(「2002年股份期權計劃」)已於2012年4月18日採納新股份期權計劃(「2012年股份期權計劃」)後予以終止。並無任何股份期權可根據2002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：

(a) 2002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2017年1月1日 尚未被行使	已行使	已沒收/ 已失效	於2017年6月30日 尚未被行使		
2007年1月11日至 2007年3月19日	890,000	-	(890,000)	-	2008年1月11日至 2017年3月18日	18.88 - 22.55
2007年8月21日至 2008年12月31日	30,522,000	-	-	30,522,000	2008年8月21日至 2018年12月30日	17.36 - 27.90
2010年2月8日至 2010年6月1日	13,380,000	-	-	13,380,000	2012年2月8日至 2020年5月31日	26.46 - 27.27
2010年7月29日至 2011年6月13日	31,350,000	-	(140,000)	31,210,000	2012年7月29日至 2021年6月12日	30.79 - 36.90
總計	76,142,000	-	(1,030,000)	75,112,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計一或兩至五年後歸屬，並可於授出日期10周年屆滿前行使，此後股份期權將告失效。期內，並無股份期權被註銷。

期內，140,000(2016：400,000)股股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收及890,000(2016：無)股股份期權因行使期限屆滿而失效。

16. 股份期權計劃(續)

(b) 2012 年股份期權計劃

授出日期	股份期權數目			於2017年6月30日 尚未被行使	股份期權之行使期	行使價 (港幣)
	於2017年1月1日 尚未被行使	已行使	已沒收/ 已失效			
2013年6月4日	29,770,000	-	(488,000)	29,282,000	2015年6月4日至 2023年6月3日	28.20
2014年12月5日	27,934,000	-	(746,000)	27,188,000	2016年12月5日至 2024年12月4日	22.60
總計	57,704,000	-	(1,234,000)	56,470,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計兩至五年後歸屬，並可於授出日期10周年屆滿前行使，此後股份期權將告失效。期內，並無股份期權被授出或註銷。

期內，1,234,000 (2016：2,386,000) 股股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收。

17. 儲備

	其他儲備				總額 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	總儲備 港幣百萬元
	匯兌儲備 港幣百萬元	對沖儲備 港幣百萬元	投資重估儲備 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元			
於2016年12月31日(先前提列)	(3,240)	-	-	801	(2,439)	89,092	86,653
於2017年1月1日採納香港 財務報告準則第9號 之影響(見附註2)	-	-	85	-	85	-	85
於2017年1月1日(經重列)	(3,240)	-	85	801	(2,354)	89,092	86,738
本期溢利	-	-	-	-	-	3,830	3,830
換算境外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	2,146	-	-	-	2,146	-	2,146
現金流量對沖：							
對沖儲備變動淨額	-	(238)	-	-	(238)	-	(238)
權益投資之公平值變動淨額	-	-	1	-	1	-	1
本期全面收入總額	2,146	(238)	1	-	1,909	3,830	5,739
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,608)	(2,608)
僱員股權費用	-	-	-	20	20	13	33
於2017年6月30日	(1,094)	(238)	86	821	(425)	90,327	89,902
於2016年1月1日	2,116	-	-	733	2,849	86,237	89,086
本期溢利	-	-	-	-	-	2,935	2,935
換算境外附屬公司賬項產生之 匯兌差異	(1,550)	-	-	-	(1,550)	-	(1,550)
本期全面收入總額	(1,550)	-	-	-	(1,550)	2,935	1,385
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,608)	(2,608)
僱員股權費用	-	-	-	34	34	17	51
於2016年6月30日	566	-	-	767	1,333	86,581	87,914

18. 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的金融工具的價值，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。

(a) 按公平值計量的金融資產及負債

(i) 金融衍生工具 – 貨幣掉期合約

於2017年6月30日，貨幣掉期合約在第二級的公平值為港幣9,900萬元（記錄於「應付賬款及其他應付款」之下）（2016年12月31日：港幣1.02億元，記錄於「應收賬款及其他應收款」之下），乃考慮了掉期對手方的現行利率和信譽情況後，按照本集團於結算日就終止掉期收取或支付的款項而釐定。

(ii) 權益工具之投資

於2017年6月30日，非公開買賣的權益投資在第三級的公平值為港幣8,600萬元，按照投資的資產淨值而釐定。

(iii) 三個公平值層級之間的工具轉移

截至2017年6月30日止6個月，在第一與第二級之間並無出現任何工具轉移，亦無任何工具轉入第三級或自第三級轉出（2016年：無）。按本集團之政策，當公平值層級發生轉撥時於結算日予以確認。

(b) 按公平值以外列賬的金融資產和負債

於2016年12月31日及2017年6月30日，本集團之金融工具（以成本或攤銷成本列賬）的賬面價值與其公平值並無重大差異。

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：

	2017年 6月30日 港幣百萬元	2016年 12月31日 港幣百萬元
已簽約	11,168	6,348
已授權但尚未簽約	24,487	30,709
	35,655	37,057

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

本中期財務報告為未經審核，但已經由審核委員會審閱。董事局於2017年7月27日許可刊發中期財務報告。

財務術語

財務費用： 借貸利息及其他借貸成本總額扣除資本化的借貸成本

債項總額： 銀行貸款及其他借貸總額扣除尚未攤銷之其他借貸成本

淨債項： 債項總額扣除現金及銀行存款

股東應佔純利： 本期溢利(稅後)扣除非控股權益所佔部分

股東應佔基本純利： 股東應佔純利扣除投資物業公平值之淨變動(包括扣減相關遞延稅項及非控股權益所佔部分)

財務比率

每股基本盈利 = $\frac{\text{股東應佔溢利}}{\text{期內已發行股份加權平均數}}$ 債項股權比率 = $\frac{\text{債項總額}}{\text{總權益}}$

每股資產淨值 = $\frac{\text{資產淨值}}{\text{期內已發行股份加權平均數}}$ 淨債項股權比率 = $\frac{\text{淨債項}}{\text{總權益}}$

利息保障倍數 = $\frac{\text{未計入投資物業之公平值變動的營業溢利}}{\text{未扣除資本化借貸成本的財務費用扣減利息收入}}$

財務日誌

財政期	2017年1月1日至2017年6月30日
中期業績公布	2017年7月27日
截止辦理股份過戶	2017年9月12日下午4時30分
暫停辦理股份過戶登記	2017年9月13日至14日(首尾兩天包括在內)
中期股息記錄日期	2017年9月14日
中期股息派發日期	2017年9月28日

股份上市

於2017年6月30日，4,497,575,670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2017年6月30日之股價：港幣19.50元

於2017年6月30日之市值：港幣877億元

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183號

合和中心17M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