

董事長致股東函

業績及股息

截至二零一零年十二月三十一日止六個月，營業額減少百分之七十四至港幣二十五億二千一百萬元，股東應佔純利下降百分之八十一至港幣三十四億一千八百萬元。每股盈利為港幣八角，下跌百分之八十二。

倘扣除重估收益及其遞延稅項以及非控股權益，基本純利及每股基本盈利均下降百分之七十七，分別減至港幣十二億七千五百萬元及港幣三角。

董事局宣布派發中期股息每股港幣一角七仙，中期股息將於二零一一年二月二十四日派發予於二零一一年二月十六日名列股東名冊之股東。

業務回顧

業績符合預期。由於去年市況仍欠暢旺，本集團保留香港已落成之單位不賣，因此一年前之巨大發展利潤付之闕如。溢利下降之另一原因乃重估收益。一年前，由於當時之新會計準則致使此等「利潤」龐大，故其年與年之比較並無意義，更何況該等收益無論如何亦非現金收益。

香港租金增長百分之九，內地租金增長百分之十九。後者受惠於去年六月開業之座落瀋陽的皇城恒隆廣場，此生力軍一直表現可觀。撇開其不計，來自上海之租金上升百分之十一。正如過往數年之情況，由於寫字樓租金仍未回升，令整體租金增長率受到影響。然而，購物商場尤其高檔之恒隆廣場再次表現出色，其增幅達百分之二十九，而中高檔之港匯廣場則上升百分之十一；兩者合計上升百分之十九。位於香港、上海和瀋陽三個城市之所有物業基本上均全部租出。

內地現佔租金總額百分之四十五。倘從集團層面，即包括所有物業之恒隆集團著眼，此數字為百分之四十八。預期香港與內地之租金比例將進一步看齊。鑑於邊境以北之新項目陸續落成，今年可能是吾等之本土市場仍然領先之最後一年。此乃值得欣喜之現象，皆因內地項目未來數年之增長率應遠遠較高。

期內之兩大重點，乃九月底大連的恒隆廣場動土以及十一月初配售股份。前者標誌著本集團所有內地新項目均正施工。(於二零零九年與大連地塊同月購入之第二幅無錫土地，將連同於二零零六年在毗鄰購買之首幅土地一併發展，定名為恒隆廣場之龐大綜合項目。吾等將首先完成較先購入及面積較大之部分，其商場應可於二零一三年開業。)每個項目之施工進度均符合計劃。

在上一份於二零一零年七月之致股東函內，本人曾明確表示配股集資乃可能之舉，而事實上吾等過去多年亦一直如是告訴投資者。儘管本集團已處於淨現金狀況，惟商業現實促使吾等於十一月初進行配股。吾等出售二億九千三百八十六萬四千股股份，每股售價為港幣三十七元四角八仙，集資略逾港幣一百一十億元。市場反應熱烈，基本上約一個小時便已完成配售。歷史顯示，至少到目前為止，吾等出擊當日乃股份處於市價高位之時。

配股原因直截了當。首先，單是未來兩年，內地項目之建築開支已接近剛集資所得之金額；其後三年，吾等可能須進一步動用相若之款額。倘吾等欲加快興建瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場之辦公大樓，有關數字便可能更大。除此以外，吾等期望在內地購買更多地塊，每宗交易均可能非常龐大，本人稍後會再論述此點。這意味著，未來數年之總資本開支很容易會超過港幣三百億元。

尚有兩項進一步之考慮。首先，無人知道吾等何時再有機會大量出售香港之已落成單位。其次，吾等原則上不反對利用債務，並隨時均可舉債，因吾等之資本卓越雄厚。然而，配股集資全然視乎市況，非吾等所能控制。因此，當市況利好時，吾等便應採取行動；去年十一月乃此其時。

去年七月，有關方面放寬規定，容許企業在香港購買人民幣。考慮到上述內地項目之資本開支規模，本集團一直購買人民幣。吾等之長期股東均知道，吾等絕不炒買貨幣，僅在有需要時才會購買。

董事局上月造訪阿布扎比和迪拜。據本人所知，全世界最好的購物中心位於三個地方：美國拉斯維加斯、阿聯酋迪拜及中國。本人猜想，大部分有見識和客觀的觀察家均會同意，恒隆之商場在中國乃至全世界均名列前茅。儘管如此，吾等仍有許多改進空間，而研究其他地方之優質物業乃甚佳的學習途徑。吾等一直好學不倦，今後亦必如是。

展望

二零零七年和二零零八年大部分時間裏，許多內地住宅發展商進軍商業地產市場，逼使本集團近乎兩年半停止買地。二零零八年年中爆發的環球經濟危機令情況逆轉，該等開發商因掙扎求存而不得不打退堂鼓。過去一年左右，吾等進入另一個競爭重臨之階段。幸好吾等在數幅土地之磋商中均佔先機之利，並抱有希望其中一些可在未來一或兩年落實。然而，無可否認，正如土地購置規則不斷演變，競爭環境也是如此，這使得吾等必須調整思維和行動。本人將於財政年度完結時就此詳述，在此僅舉一例以茲說明。

現時有一股趨勢，即每幅市中心商業地塊之面積均較過去所見者為大。當本集團於一九九二年在上海購入該幅現座落港匯廣場之五點一公頃地塊時，人們對其面積宏大深表驚訝。吾等於二零零六年購入面積達九點二公頃之座落瀋陽的市府恒隆廣場地塊，可能是當時最大的地塊之一。即使面積五點四公頃之位於無錫的恒隆廣場地塊(包括吾等分別於二零零六年和二零零九年購入之兩幅土地)亦被視為不小。

然而，時至今日，面積最低限度達此之地塊已是司空見慣。兼且，這麼大的地塊並非單單用作商場；其必定是一個混合商業和辦公室用途之發展項目。此意味著地積比率較高，往往遠高於四倍，例如高達七至九倍。再加上，原住戶之搬遷費令單位土地價格不斷上升，購置此等地塊所需之金額已經漲升。正因如此，本人認為吾等有理由須加強財力。

混合用途發展項目乃吾等熟悉之模式。畢竟，吾等在上海兩個項目均屬於此類，而瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場亦然。然而，這並非代表吾等不會再發展諸如瀋陽的皇城恒隆廣場、濟南的恒隆廣場、大連的恒隆廣場及天津的恒隆廣場等獨立商場。對於此兩類產品，吾等同樣駕輕就熟。

至於本集團之出租物業，本人期望其在財政年度下半年之收入將與上半年相若。一如既往，很難預測吾等會否出售香港之已落成單位。吾等定會小心監察市場，審時度勢而行。

本人欣然確認，濟南的恒隆廣場將於今年八月下旬開業。此面積達十七萬平方米之巨大商場已租出逾八成半，本人預料其於開業時可全部租出。

本公司之新任董事總經理陳南祿勝任愉快。彼已迅速成功地攀越學習階梯，並開始為本公司所有方面作出重大貢獻。在其領導下，集團之管理水平大幅提升，此乃中肯之語。本人將於財政年度完結時提供更多細節。

董事長

陳啟宗

香港，二零一一年一月二十六日