

目錄

2	公司資料
3	董事長致股東函
22	財務摘要
23	業務回顧
39	其他資料
46	獨立核數師審閱報告
48	綜合損益表
49	綜合損益及其他全面收入表
50	綜合財務狀況表
52	綜合權益變動表
54	簡明綜合現金流量表
55	綜合財務報表附註
73	詞彙
74	投資者參考資料

董事

陳啟宗 大紫荊勳賢 (董事長)
盧韋柏 (行政總裁)
夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、
OBE、太平紳士*
袁偉良*
何潮輝*
陳南祿#
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

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

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

盧韋柏
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
網址：<http://www.hanglung.com>
電郵：HLProperties@hanglung.com

核數師

畢馬威會計師事務所
於《財務匯報局條例》下的註冊公眾利益實體核數師

董事長致股東函

業績及股息

截至2020年6月30日止六個月，儘管受到2019冠狀病毒病(COVID-19)疫情的影響，收入仍維持平穩，為港幣41.84億元。由於物業重估虧損，股東應佔淨虧損為港幣25.37億元。每股虧損為港幣5角6仙。

倘扣除物業重估及所有相關影響，股東應佔基本純利下降11%至港幣19.89億元。每股盈利相應下降至港幣4角4仙。

董事會宣布派發中期股息每股港幣1角7仙，於2020年9月29日派發予於2020年9月16日名列股東名冊的股東，金額與去年相同。

業務回顧

自從本人於1月21日撰寫上一封致股東函以來，世界發生了巨變。本人下筆後一兩天，中國乃至全世界驚覺到一種新型冠狀病毒病(現稱2019冠狀病毒病)出現了。疫情首先在中國中部最大的城市之一武漢出現，我們在當地的一座大型購物商場及一座辦公樓當時快要竣工。疫情就如人類史上許多類似的流行病一樣，迅速擴散。因全球已一體化，加上國際航空往來頻繁，疫情不久便演變成全球大流行。雖然該病毒不特別致命(全球約4%的染病者死亡)，但部分感染者可以毫無症狀，這種情況特別棘手。沒有症狀或尚未出現症狀的感染者有可能已傳染他人。由於症狀可在染病後長達14天才出現，無症狀的感染者仍然可以到訪世界各地，不知不覺間把病毒傳播開去。

中國內地有效遏止了疫情的擴散，對我們在內地的業務來說實屬幸運。內地政府採取及時且嚴厲的措施，亦欣見成效；即使在疫情中心地區武漢，事隔至今七個月，疫情已暫時過去。不過歷史告訴我們，疫情消失前一般會有第二波甚至第三波爆發。事實上，往後的數輪爆發可以比第一波更嚴重。有跡象顯示，內地某些地區現正有第二波爆發的徵兆，但似乎並不那麼嚴重。我們只好靜觀其變。

我們的另一個市場香港也相對有效地控制了疫情。直至一兩周前的第三波爆發，香港只錄得約1,200宗個案，其中大部分為輸入個案，死亡率亦非常低。不過，第三波爆發明顯殺傷力更大，全城再次嚴陣以待。

諷刺的是，某程度上2019冠狀病毒病疫情反而可能對我們在這兩個市場的業務都有利。在本港，始於去年6月的騷亂因而結束。正當街頭暴力緩和一時，於1月擬捲土重來之際，疫情把其制止了。儘管公共衛生威脅短期內對我們業務的負面影響更為嚴重，但持續的影響應該較少。然而，社會動盪帶來的影響是持久的。本人在六個月前的致股東函中提到後者，並會在本文稍後進一步闡述。

毫無疑問，暴力的激進示威者嚴重威脅並傷害了香港市民，他們肆意破壞財產，包括一些購物中心。若不制止他們，或許某天我們的購物商場及辦公樓也會遭受破壞。幸好到目前為止，我們的物業未有受到嚴重影響，但我們的業務已因而受損。

疫情過後的日子也可能對我們的內地業務有利。回想去年，本人提及由著名的貝恩策略顧問公司(Bain & Company)公布的一份2018年研究報告。內容提到，在撰寫報告時，內地消費者購買奢侈品的交易中，僅約27%在內地進行，這還未計算香港在內。在2025年或之前，這個數字有望達到50%，而售予中國消費者的全球銷售額會翻倍。這就是說，在未計及新顧客的情況下，未來四至五年內，單靠現有的顧客群，內地的購買量將會是現在的四倍。本人亦曾告訴讀者，一位頂級奢侈品牌的高層認為這估計保守。無論如何，對我們而言，這是個好消息。

疫情令大量海外消費提前回流到內地。實際上，隨着國際往來停頓，現在這類消費接近全部回流。看看我們今年首六個月的情況，便可推算得到。

六個月前，本人預測我們的內地零售租賃業務會蓬勃發展。整個1月的確如是，直至疫情爆發才逆轉。農曆新年(1月25日)前後，人們開始意識到這次的公共衛生威脅有多嚴重，我們租戶的銷售額突然暴跌。3月下旬，疫情似乎基本受控，社交距離措施局部放寬，我們的購物商場開始熱鬧起來。4月的零售銷售額已回到2019年同月的水平。至5月，我們購物商場中的奢侈品牌銷售飆升，升勢持續至今。高端購物活動保持活躍，日常購物雖然正在復甦，但仍處於停滯狀態，並遠低於去年的水平。

奢侈品銷售旺盛直接源於「報復式消費」；富裕人士已壓抑數月，無法享受購物的樂趣。在此讓本人談談一個甚少討論卻重要的心理差異：奢侈品購物是為了愉悅，而日常購物大多是為了必需。

不過，還有一個更重要的長遠因素。由於幾乎所有國際航班都已取消，如今唯一可以購物的地方，就是如我們所經營的本地購物商場。畢竟，在過去的一兩年，北京降低進口稅，加上品牌自身價格調整，價格愈趨劃一，到海外購物不再有太大意義。

一旦國際航運完全恢復，一些消費可能會再次外流，但這可能會是微不足道的。原因有數個。第一，反華情緒正在西方國家升溫。如果紐約、倫敦或巴黎不再歡迎自己，為甚麼還要去這些地方購物？甚至作為中國一部分的香港，去年的騷亂也有一部分是針對內地人，香港因而不再是理想的購物地點。

第二，國際頂級品牌已確認中國是其全球第一大市場，而且發展速度最快，因此他們在中國的分店羅列最新的產品，系列款式也最齊全。這些品牌的內地分店絕不遜於世界上任何大城市的。

第三，如今富有的顧客在內地得到的顧客服務及購物體驗，與國外任何地方的一樣高雅細緻。在巴黎，這些頂級消費者在繁忙時間也不得不排隊等候進店；但在中國，我們了解我們的重要顧客！就像恒隆的顧客關係管理計劃「恒隆會」，現已覆蓋我們在內地的所有購物商場，且推行得如火如荼。我們會員的消費在奢侈品總銷售額中的佔比越來越高。我們為頂級顧客舉辦的年度特級貴賓活動非常成功，從中我們得知他們許多在活動中認識，並成為朋友，當然還會交流對時裝潮流的看法。因此，對他們來說，不論從經濟、社交還是其他層面而言，繼續在我們的購物商場購物都非常合理。

第四，人都有隨習慣而行的傾向，一旦習慣了在本地購物，享受其帶來的樂趣，漸漸便不願去海外購物。

最近，本人聽說有些購物商場的業主抱怨，儘管疫情已受控，而且政府亦鼓勵市民消費，但他們的生意沒怎麼改善。對於那些以普羅大眾為市場對象的零售商戶而言，確實如是。客流量及零售額都仍然低於正常水平，我們的次高端購物商場亦如是。問題是為何如此。

讓本人提出數個可能的解釋。首先，2019冠狀病毒病對普羅大眾的影響絕對比富裕階層大。前者要擔憂的更多，包括保住自己的生計。再者，我們都隨習慣而行，沒法出門的日子令網上購買日用品更為普遍。這與購買奢侈品不同，人們不大傾向在網上購買，也沒甚麼其他替代方案。在中國用電子商貿購買日用品之便捷是無可比擬的。在這方面，中國很可能是全球任何主要經濟體中最先進的。最後，所有購物商場(包括高端購物商場)的客流量尚未完全恢復，只是那些逛高端購物商場的人較大可能會消費，而且他們的消費金額要高得多。

話雖如此，毫無疑問人們會再次湧到各類型的購物商場。人類是群體動物，需要與人互相交流。正如本人之前撰述，在世界某些地區，數百年來人們聚集於露天市場，不僅為了購物，還為了社交。只是現在，他們去的是購物商場。在西方，人們有更多活動選擇，他們較喜歡在戶外消遣，亞洲人卻恰恰相反。因此，對於那些旗下購物商場復甦緩慢的業主，本人建議如下：再靜候一會。又或者再進一步，趁生意淡靜之際優化物業。市場必定會復甦，屆時物業便會更具競爭力。當然，這不僅是本人對他人的建議，也是對本人同事的建議，尤其是那些掌管我們四星級物業的同事。

無論如何，嚴峻的疫情持續影響約兩個月。自2月起，當地政府勒令停止多項商業活動。在我們的購物商場中，這包括戲院、健身房和與教育相關的營運等。由於我們的物業規模龐大，往往有30至40個這類租戶須暫時停業，佔可出租面積約20%至25%，當中有些到現在才開始重新營業。

在極端的情況下，自2月初起，部分城市的所有購物商場都被勒令關閉，只有售賣日用雜貨的除外。天津恒隆廣場關閉了36天，而無錫恒隆廣場則關閉了13天。這就是為何前者在我們的眾多物業中表現最差；與2019年上半年相比，零售額下降了40%。無錫恒隆廣場的復甦表現卻出人意料，儘管關閉了近半個月，但首六個月的銷售與去年同期相比增長了13%，可見內地奢侈品消費有多強勁。

自4月起，我們所有高端購物商場，包括上海恒隆廣場、上海港匯恒隆廣場、無錫恒隆廣場、昆明恒隆廣場，以及稍遜的瀋陽市府恒隆廣場，皆表現卓越。上海恒隆廣場和無錫恒隆廣場於4月至6月的銷售額比去年同期增長了40%至60%，甚至還在進行資產優化計劃的上海港匯恒隆廣場亦增加了41%。錄得這些增長的月份，客流量遠較去年同期低。於去年8月開幕的昆明恒隆廣場，雖然沒有同比數據，但銷售額強勁。這勢頭維持至今。

2019冠狀病毒病疫情終有一天會消退。暫且不計及疫情，值得慶幸的是，似乎我們的內地業務都有良好兆頭。中國是現時世界上最大且增長速度最快的奢侈品市場。這自然得到頂級國際品牌的注意；事實上，他們比我們誰都要早知道。縱使中美關係惡劣，這些品牌仍不斷湧進內地開店。鑑於我們所有購物商場的質素，我們是這些品牌首選的業主之一。

熟悉本公司的人都知道，我們的許多購物商場都成功升級為Home to Luxury，更多購物商場將陸續加入這個行列。上海港匯恒隆廣場繼上海恒隆廣場之後，成為另一個實至名歸的五星級購物商場。我們首個在上海以外升級成功的是無錫恒隆廣場。目前稍為遜色但絕對屬同一檔次的，是瀋陽市府恒隆廣場。去年8月開幕的昆明恒隆廣場從一開始便是Home to Luxury；大連恒隆廣場也朝着這個行列邁進，不少頂級國際品牌已經簽約並陸續進駐，這過程預計約一年完成，屆時它將會是大連市內唯一一個真正的高端購物商場，這是我們在2009年購置土地時便已設定的目標。

武漢恒隆廣場現時已有許多頂級品牌落實進駐。受2019冠狀病毒病疫情影響，項目延後了六個月，我們現預期它將於明年3月或4月開幕。所有奢侈品牌應在距今一年多後開始營業。我們已落實計劃把濟南恒隆廣場升級為Home to Luxury，雖然成果至今還未顯現。至於我們的最新項目杭州恒隆廣場，於2024年落成時，很大可能會按計劃加入這個行列。

總的來說，從今起的14個月內，我們10個已建成的購物商場中，至少有七個是達世界標準的高端購物商場。過去，本人不止一次解釋，為何這類物業的財務回報會比其他的高得多。我們的目標是，到了2024年，我們屆時11個物業中，有九個將會是五星級的。這些物業無論從盈利能力還是美學角度看，都應該是世界頂級的。

這過程涉及與許多頂級時尚品牌簽約。細看這數年的數字：2019年至2021年的三年間，我們簽成逾70宗這樣的租約。2019年，我們簽了13宗，商戶已悉數進駐。今年，迄今已簽了38宗，而當中大部分商戶已經開始營業。來年，最少會有19家進駐。去年遷入的大多在昆明恒隆廣場及上海港匯恒隆廣場，其餘的分別在上海恒隆廣場及無錫恒隆廣場；而今年簽下的大多集中於昆明恒隆廣場，其次為上海港匯恒隆廣場及無錫恒隆廣場，餘下的則分布於瀋陽市府恒隆廣場和大連恒隆廣場，以及一家在上海恒隆廣場。至於2021年，截至現時為止，租約都集中於大連恒隆廣場及武漢恒隆廣場。

接下來，讓本人談談一個較為棘手的問題：香港的情況。群眾騷亂始於2019年6月，一個月後，本人在致股東函中撰述了此事。情況於2020年1月平靜下來，部分原因是疫情關係，也有部分是由於運動漸漸失去動力，而這往往也是其他地區的大型社會騷亂的結局。儘管如此，表面平靜的背後，激進人士的不滿情緒肯定還在暗地裏發酵。6月30日，全國人民代表大會常務委員會通過《港區國安法》，這將可能是一個轉捩點。

香港是我們的總部，我們的租金收入有46%來自香港，我們當然十分關注這部重大法律。它無疑會帶來不確定性。這對我們的香港業務來說是好是壞呢？本人在研究和反思後得出的結論是，是次立法對我們的業務是好事，不是因為本人喜歡這部法律，而是香港沒有這部法律便走不下去了。

六個月前，本人在恒隆集團有限公司(恒隆集團)的致股東函中，詳細闡述了香港回歸祖國後的歷史。本人在此不多贅了，只用一句話概括：北京在實施《基本法》這部管治香港的法律上，一直過於寬鬆。這讓反對派變得有恃無恐，令他們敢於去破壞「一國兩制」框架。激進分子主張香港脫離中國獨立(或提倡「兩國兩制」)，他們已獲得勢頭，若坐視不理的話，將會徹底摧毀「一國兩制」。暴力在過去10年不斷升級，已到了完全失控的境地。警隊受命要保持克制且做到了，同時也到了瀕臨崩潰的邊緣。我們必須採取一些措施，去捍衛「一國兩制」框架。情況已經發展到沒有《港區國安法》就無法辦到的地步。

本人作為商人，亦從現實角度審視這件事。去年有六至七個月，普羅大眾不再活在一個穩定的社會，人身安全不再受到保障，走在街頭不再安全。香港幾乎倒退至原始森林弱肉強食的時代。在這樣的情況下，企業如何生存?!假若不加以糾正，經濟早晚會被拖垮，然而這正是反對派的意圖之一，目的是迫使香港政府下台。他們開宗明義要香港與北京在國際戰線上同被摧毀。

要讓社會回復穩定，人身安全重新得到保障，只有兩個方法：一是出動解放軍，二是制定《港區國安法》。反對派一直試圖迫使北京出動解放軍，此舉後果嚴重，而且影響深遠，惟北京才不會蠢得掉入此圈套。因此，必須引入《港區國安法》。這完全合法，而且到了今時今日，北京不僅有權，還有義務去推行該法律。

北京是否想為香港立法呢？當然不是。如果他們想的話，大可在過去23年的任何時間立法。香港有責任按《基本法》第二十三條，在本地為國家安全立法。本人認為，這做法本應是最理想的。特區政府在2003年嘗試立法，但以失敗告終。自那時起，本地的政治氛圍惡化，現在已立法無望。或許中國是地球上唯一一個國家，其部分領土是沒有受某種形式的國家安全法律保障。

因此，基於兩個主要原因，北京被迫為香港立法：一是捍衛「一國兩制」，二是恢復社會穩定。初步跡象顯示，《港區國安法》是有效的，但像任何新法律一樣，當中仍有很多細節不大清晰，尤其是如何應用。

本人於《2019年中期報告》的致股東函中，詳細分析了中美關係的發展，因為這無疑會影響到香港和中國內地，以及我們的業務。本人於同日撰寫的恒隆集團致股東函中，從另一角度進一步探討此事。在本函較後部分，本人會談談最新事態發展。在此本人只會簡單說，這個全球最重要的雙邊關係近日的發展，與香港現時的《港區國安法》不無關係。

我們都知道，美國在過去數年，決意墮入修昔底德陷阱(Thucydides's Trap)——一個由美國哈佛大學格雷厄·艾利森教授(Graham Allison)提出的術語。在中美關係較正常的時期，每個關乎香港的舉措，北京都會小心考量華府的反應，在1997年前後都是如此。但在過去一年多，美國已經毫不留情，並磨拳擦掌，公開宣稱中國是她的頭號敵人。結果，北京在涉港事務上再無必要考慮華府的想法，這讓北京能無所顧慮地做必要做的事來拯救香港，就是制定《港區國安法》。本人認為，這是中美關係惡化帶來少有的好處之一。

美國的反应一如預期般激烈，矛頭直指北京甚於香港。今時今日，美國一眾領袖針對香港的言論只是政治空談，無關事實、真理，或者公義。在環球政治舞台上，這些都不大重要。當兩頭巨象打架，小草定必遭殃，香港不過是連帶受害而已。既然我們做不了甚麼以改變現實，倒不如接受現實。我們作為在香港營運的企業，應該認清大形勢，並相應地好好計劃。這就是我們會設法做到的，並會在此報告。

接下來讓本人談談公司的業績。2019年下半年的業績主要受香港騷亂影響，而2020年上半年則被2019冠狀病毒病疫情拖累。公共衛生威脅對我們的零售租金的衝擊，比去年的社會動盪更為嚴重。然而，前者的影響是短暫的，但社會動盪已從根本上摧毀了香港經濟的許多方面。

看看我們的零售業及旅遊服務業，兩者都創造大量職位。據估計，去年以前，約有30%的個人消費與訪港內地旅客有關。我們80%至90%的訪港旅客都是從內地來的。去年的騷亂充分反映，為數不少的香港市民並不歡迎這些旅客。因此，這些旅客的消費額中，我們很可能已經流失了至少三分之二。這就是說，香港的總零售銷售額會下跌約20%，酒店空置率更會比之高得多。本人懷疑，有多少行業能在這幅度的收入銳減下仍能生存下去。

結果，香港很多商舖、餐廳和酒店將會倒閉，相關職位會被削減，失業率無可避免會上升，薪酬即使不下跌，其增幅也將大幅放緩；香港經濟甚至可能會收縮數年。誰該為此負責？

從去年10月開始，我們不得不為部分香港租戶提供租金減免。寬減了的租金要在租戶剩餘的租約期內攤銷，所以影響較持久。假若我們寬減更多，就可能出現連帶效應，並會持續再多兩年。由於香港正面對第三波疫情，這連帶效應很大機會會發生。

六個月前，本人對某些情況預測準確，但錯看了原因。本人撰述：「讓本人以一個較嚴峻的情況為例：假設未來兩年，香港租金按年下降5%。」當時的假設是街頭騷亂會持續，但結果是社會動盪因疫情而受阻。本人有提及疫情，但不能預見其影響。因此，至少在過去六個月，源於一個不同的理由，我們在香港的租金收入確實下降了5%，從之而來的營業溢利也減少了10%。

到目前為止，我們一直都能維持租出率，但繼續維持會有困難。租賃邊際利潤率、平均單位租金和租金調整均有所下降。零售租戶今年首五個月的銷售總額跌幅近30%，租出成本亦因而上升。我們在香港辦公樓的表現與零售組合大致相同。

由於2019冠狀病毒病疫情的關係，我們不得不給予全部內地零售租戶一次性基本租金寬減，他們支付基本租金的50%，為期三周。不過，在這半年報告期內，以人民幣計值的租金收入仍然比去年同期增長了9%；可是由於人民幣兌港元貶值了4.5%，因此賬面收入只增長了4%。撇除新物業，以人民幣計值的收入增長了3%，上海的收入上漲了8%，上海以外地區則下降了6%。

過去六個月，外圍環境不容許我們出售許多物業，但我們仍售出了香港住宅項目浪澄灣的最後一個複式單位，呎價頗令人滿意。按照會計準則，是次銷售的收入和利潤已在本月，亦即今年下半年入賬。從2021年開始後的數年，我們會出售內地的服務式寓所，我們有必要先建立銷售團隊，有關成本已在中期業績中全數反映。

由於外圍環境極為嚴峻，有重估虧損是預期之內；總額為港幣46.42億元，佔投資物業組合約2.5%。香港的虧損約為賬面值的3.6%，內地則約為1.9%。

我們善用低利率環境，發行了一些債券為較舊的、較高昂的銀行貸款再融資，優化了債務組合。淨債項股權比率維持在20.8%的穩健水平。

就租賃收入分布而言，香港目前佔整體的不到46%，而內地則佔超過54%。兩者的差距會持續擴大，因為以人民幣計值的業務在業績上應該會持續超越香港業務，再且我們在內地的物業也正在增加。

總括而言，以港元計值，收入與去年幾乎完全相同；本港收入下降了5%，但內地則上升了4%。股東應佔基本純利下降11%，至差不多港幣20億元。由於重估虧損與去年的收益相比數目龐大，我們錄得股東應佔淨虧損稍稍超過港幣25億元。這是本公司第一次錄得虧損。由於我們早已在6月5日的公開聲明中提醒過股東，因此應該無人會感到驚訝。這只是賬面虧損，並不影響任何業務，包括現金流。

有兩個涉及現金的事項，一般因為金額不大而不會在這裏提及，但由於它們別具象徵意義，所以本人在此一提。第一項是我們跟其他負責任的企業一樣，捐贈了人民幣1,000萬元幫助香港和內地抗疫。第二項是我們決定不申請香港政府為支援受疫情影響的僱主而設的「保就業」計劃。該計劃是向合資格的企業發放現金以支付員工薪金，條件是企業須承諾在指定期內不會裁員。若我們申請，獲得的資助總額接近港幣7,000萬元。

董事會經商議後，一致決定不申請「保就業」計劃，並一早向社會大眾公布了有關決定。該計劃旨在幫助有真正需要財務支援的公司。儘管我們與其他公司一樣，業務受到影響，但是我們的財務狀況依然穩健，能夠抵禦風浪。因此，我們應為有真正需要的人騰出有限的公共資源。我們也宣布無意裁員或減薪。

這裏正好讓本人與讀者分享一下本公司秉持「只選好的 只做對的」(英文為「We Do It Right」)此理念的內蘊深意。「We Do It Right」是中文座右銘的簡短版本，兩者同樣言簡意賅，而中文的含意更豐富。用中文表達即「我們只選擇最好的，和我們只做正確的事。」我們面對選擇，總會挑選最好的，而甚麼是「最好」則視乎情況而定。例如，我們在聘請員工時，會選擇最有才能、最具德行的人；我們絕不容許用人唯親，而這問題一直困擾着許多亞洲企業，甚至上市公司。又例如，我們在內地購置用作興建購物商場的土地時，只選取最優質的地塊。

要「只做正確的事」，或如英文座右銘般簡單地說「We Do It Right」，往往會涉及倫理和道德的問題。我們一直恪守這個原則，因而在投資界贏得清譽。我們在這數十年來囊括了業界大多數著名的企業社會責任獎項，原因在此。我們獲獎並不是為了取勝；我們之所以獲獎，是因為正直的美德已植根於我們的企業文化中。

不申請「保就業」計劃只是「只做正確的事」的一種體現。我們並不反對其他人申請資助，因為這樣做並不違法，但我們以更高的道德標準自我期許。由於港幣7,000萬元並不算是小數目，因此本人希望所有股東知道管理層和董事會作此決定的原因。

展望

過去一年，外圍環境令人極為不安：2019冠狀病毒病疫情、香港社會動盪和中美關係惡化的陰霾，一切都直接影響我們香港和內地這兩個市場。那些閱讀過本人這兩年致股東函的讀者，都應該料到本人非常擔憂香港的情況，卻看好內地的前景。

2019冠狀病毒病疫情對零售業影響之嚴重，本人前所未見，但影響應該為時較短。疫情一過，它就會消失；只是我們不知道甚麼時候才會發生。

去年香港發生的社會動盪，幾乎摧毀了香港「東方之珠」的美譽。正如本人稍後會解釋，要使香港恢復昔日的光輝也許是可能的，但這將有賴香港人與北京共同努力，否則香港會逐漸衰落，最終黯淡無光。

在2019年1月出版的2018年年終致股東函和2019年7月出版的《2019年中期報告》中，本人曾詳論中美關係。然而，出乎眾人(包括本人)意料，中美關係急劇惡化，因此需要進一步評論。本人擔心事情可能已到了無可挽回的地步。有人說美國總要為自己樹敵；最可悲的是，本人認為那是毫無必要的。

修昔底德陷阱(Thucydides's Trap)在歷史上屢見不鮮，在適當的條件下便會發生，這是人性使然。如果現有強國認為自己可以戰勝新興強國，便會放手一試。美國認為，在中國變得異常強大之前，現在是出手的最後機會。偏偏在此關頭，美國出了一位異乎尋常的總統特朗普(Donald Trump)，圍繞在他身邊的人，看法比他更為極端，於是他便帶領着國家直墮陷阱。歷史將會證明，此乃二十一世紀一大愚昧之舉。

近數個月來，美國迫使其他英語國家和數個歐洲大陸的國家加入自己的行列。其中一些國家改變初衷，轉而對中國採取強硬態度。這種裝腔作勢的敵意，最近顯現於他們把中國和俄羅斯混為一談，幾乎成為共同的打擊目標。本人認為這簡直是不智。俄羅斯和中國從來不是睦鄰，兩國邊界共長4,200公里，一邊人口眾多但天然資源匱乏，而另一邊則恰好相反，但現在沒有選擇，唯有合作。

坦白說，俄羅斯能源資源豐富，而西歐則匱乏，因此本人懷疑大多數歐洲大陸的國家會否長期順應美國的要求。事實上，隨着美國變得更為霸道，許多主要歐洲國家的政府都可能認為華府比莫斯科更難合作。美歐關係出現裂痕可能為時不遠，不過本人預測英國始終與美國站在同一陣線。正如第二次世界大戰(二戰)期間那樣，英國根本別無選擇，加上現在的脫歐問題則更是如此。

冷戰已經重臨，而這次更為危險。現今的中國並非昔日的蘇聯。中國和俄羅斯聯手可以成為勁敵，而歐洲大陸將成為主要戰場。自二戰以來，這些國家在政治和經濟上的影響力漸減，也許這次會令這些國家重新振作，讓她們重回國際舞台。她們至少會重新裝備自己，順便刺激一下低迷的經濟。

至於美國，麥卡錫主義已在國內重新興起。有些勇敢的人仍在秉持理性發聲，但本人擔心他們很快也會噤若寒蟬，而這已有明顯跡象。誰說有言論自由！美國越來越跟從俄羅斯和中國的做法，只是理由不同。俄羅斯和中國是為了保持自身國力強大，美國則是為了遏制自己新樹立的敵人。

因此，全球已到了另一個關鍵時刻。今天發生的事情將會改變未來數十年的世界格局，就好像二戰後冷戰的開始，中國對外開放以及柏林圍牆倒塌等大事。就中國而言，這三件世界大事恰逢自身的三個重大時刻：韓戰、美國總統尼克松訪華，以及跟柏林圍牆倒塌同年發生的六四事件。以上每一件事都改變了世界數十年。

我們不要把一切都怪罪到特朗普總統頭上。1989年後不久，美國政策圈已經在討論遏制中國的必要性。許多專家反對，而本人當時也持反對意見。但是，隨着中國經濟實力不斷增強，其對手便愈加擔憂，也更直言不諱。一旦問題涉及國家安全層面，誰對誰錯已再無關係。只有少數人敢於說出心中所想。突然間，所有人都視中國為敵，眾口一詞附和美國。

在這方面，傳媒渲染負面情緒，正是要害所在。人性使然，任何負面新聞都會越炒越熱，因為只有壞消息才是新聞。如此形成的浪潮每每可以淹沒所有相反的觀點，而且通常的確如此，以致新聞自由蕩然無存。無論有意或無意，結果都一樣，持相反觀點的就不獲報道或不受關注。當這種情況發生時，要有極大的道德勇氣才敢發聲，而我們已經接近這個臨界點。

冷戰結束至今近30年。遺憾的是，它恰逢1989年6月4日在中國發生的悲劇。這兩起大事一併在中美之間打下了楔子，嫌隙漸現，直到特朗普的出現。他立場出位，行事魯莽，難容中庸合理之道，新冷戰於焉誕生。

西方國家最近的民意調查顯示，現在其國民對中國的印象，是數十年來最負面的。他們的看法是否有根據或出於獨立思考？本人對此存疑。世界各地的人都一樣，對事情的反應主要受例如領導人言論或新聞報道的影響。美國許多人會反對特朗普總統的國內政策，是因為他們了解箇中情況，但論到國際事務，坦白說無論甚麼地方的人，大多數都是一知半解的。本人發現美國和中國都是這樣。

一年前，本人提及過，貿易紛爭只是中美之間的第三層衝突，第一層和第二層是與軍事霸權攸關的科技領先地位之爭，以及貨幣主導地位之爭。事實上，衝突的矛頭最近已從貿易轉移到重要得多的科技領域。

過去數年，美國針對中國的硬件公司華為，原因之一可能是美國在間諜活動方面的壟斷受到威脅。現在，中國的軟件應用公司也成為針對目標，美國給出的理由令人難以置信：數據完整性。坦白說，所有擁有網絡的政府，都可以取得幾乎任何人的個人信息數據，根本就沒有「潔淨網絡」這回事。

最近有跡象顯示，美國可能把資金流也武器化。這可以是「核武級」的選項。就此事而言，相對中國，本人更為美國擔憂。中國作為受害者，固然會受苦，不過會應付得來。那麼策動者呢？

美國經濟很大程度倚仗美元作為迄今世界最重要的國際儲備貨幣。美國有能力印製驚人金額的美鈔，所以雖然入不敷出，仍能維持下去。若說全球整個金融體系大致上是建立在對美元的信心上，其實亦不為過。不難想像這種信心可以如何被動搖。這種情況一旦發生，人人都會受苦，但美國尤甚。誰能打倒美元？只有一個國家可以，那就是美國。

那麼，中美貿易會怎麼樣？目前，這並不太重要，因為貿易反正因2019冠狀病毒病疫情而放緩，但當國際航運回復到正常水平時，情況又會如何？第一次冷戰歷時40年左右，兩大陣營之間商業往來極少。中國和美國現時是世界上最大的兩個貿易國，彼此的聯繫錯綜複雜。2019冠狀病毒病疫情過後，國際貿易將如何演變？現階段很難判斷。請參閱本人同日撰寫的恒隆集團致股東函，函內載有本人的一些看法。

對中國而言，可幸的是這三個層面的攻勢沒有在20年前甚或10年前發生，當時中國的抵禦能力比現在要弱得多。經過40年的改革開放，中國現在應該有充足的資本、人才、技術、國際網絡和內銷市場，足以應付衝擊。

本人並不相信美國能打垮中國，使其屈服，儘管這或許是華府不言而喻的意圖。（值得注意的是，美國現屆政府從未宣告過他們的終極目標。）如果事實的確如此，對美國來說的最佳選擇就是與中國合作。正如本人之前所述，這位世界第二大國不是挑戰者，而且也不具備成為全球領導者的能力，縱使世界頭號大國並不這麼認為。其實，中國非常樂意居於美國之後。可悲的是，美國無法接受。美國從不擅長妥協或外交，因為她總能訴諸其軍事和經濟實力。

無可否認，美國是世上最具創意的國家，她的其中一項「發明」是中國人永遠無法想出來的反襯語「同儕之首」。另一方面，中國人應該擅長改編或模仿。因此，請容許本人試試改編上面的說法，大概西方人很少會這樣想過：中國很樂意成為「同儕之次」。不幸的是，美國對此既不理解，也不願意接受這個觀點。

儘管與西方國家關係惡劣，中國不會放棄她的眾多外國盟友。事實上，中國會竭力與其他國家建立更緊密、更全面的關係，其中包括在非洲和拉丁美洲的發展中經濟體。這些國家富含中國需要的天然資源，但對中國製造的產品的購買力，無法與美國和西歐相比。最終，中國產品的最大市場仍然會是其內地市場。因此，本人預計不斷增長的本地消費將帶動其經濟發展。

從另一角度看中國。在1978年改革開放後的首30年左右，國家依賴勞力賺錢。幸好中國人口眾多，勤奮的人民又願意犧牲為自己或子女建立美好的將來，國家開始累積到第一筆國富。在過去的20多年，除藍領勞工外，為數眾多的高學歷人士開始主要靠知識創造財富，各種各樣的技術開始試行，其中一些最終投入應用以建立龐大企業。例如，在目前所有主要經濟體中，中國大概是首個、甚或是唯一真正無現金社會的國家。最後，社會得以累積大量財富，令龐大的中產階級開始追上最先致富者的步伐，利用資本創造更多財富。過去10至20年間，大量投資公司、保險公司和退休基金冒起，這創造財富的三大「汽缸」現正全面運作，新貴階層會持續擴大。

只要內地社會保持相對安寧，中國應該仍會是營商及賺錢的極佳地方之一。我們有幸在內地有穩固的根基，得以參與商業地產業帶來的眾多機遇。

至於香港，應會保持其亞洲國際金融中心的領先地位，並有不俗的表現。我們的客戶現時主要來自內地，香港仍然是他們的最佳選擇。在這方面，本人預期香港和內地城市建立更緊密的金融聯繫，增加互通對雙方都有利無害。滬港通、深港通以至現在的債券通都僅僅是開始，可以雙向流動的資金可大大增加。正如以往香港是國際資金進入內地的主要渠道，我們今天亦會擔當引導資金外流的關鍵角色。內地有很多資金，正物色全球的投資機會。

現在，美國想損害中國，因此藉香港議題製造事端。相信華府可能會採取更激烈的行動，看看最近通過的《香港自治法案》。然而，許多美國能採取的嚴厲措施最終可能會對自己造成更大的損害，因此，美國必須謹慎行事。

2019冠狀病毒病疫情的深遠影響之一，是貨幣供應急速增加。這在世界各地都很普遍，美國和中國也不例外。雖然貨幣供應的增加會將利率保持在低水平，而這對美國至關重要，但也可能會影響國際資本市場對美元的信心。

除了金融服務，本人想不到香港有任何其他重要產業，可藉之以保持香港經濟強勁。自1997年以來，每當香港需要幫助，我們的市民都會向北京求助。就個人而言，本人並不樂見這個現象。我們應該先靠自身，畢竟這是數十年來的香港精神，因為大家都知道香港那時的宗主國只顧從我們身上索取好處，而不是讓我們得益。這種奮鬥精神對我們幫助良多，但不知為何，1997年以後，很多香港市民對於向祖國尋求經濟優惠不再感到尷尬，而不論是好是壞，北京總是應允。

這次，我們面對自己製造出來的難題，若無祖國的幫助，本人看不到香港作為一個經濟體如何能繼續蓬勃發展。今天，只有北京能令香港再次繁榮，但他們會嗎？本人相信他們願意，但會附帶某些條件。同樣重要的是，要問問香港市民：他們有否意識到，香港經濟因某些人藉去年的騷亂而造成的危害有多嚴重？本人對答案感到憂心。如果答案是否定的，那麼也許香港復原的時機未到。

香港必須減輕北京對政治窘境的擔憂，這是對港人智慧的真正考驗。他們大多數對過去23年來發生了甚麼事都不甚了了，有些甚至主動參與損害香港的行為。現在，經濟遭受系統性的破壞，失業率不斷上升，很多人會失去工作。他們會怎麼做？本人猜想，答案一樣會是：責怪北京。如果真的如此，香港便不值得再有綻放光芒的機會。

我們都知道，香港作為一個小的轉口港，無論客戶是誰，都必須提供優質服務，今天更應如此，因為服務業現在約佔香港經濟的94%。二戰後首40多年，我們主要靠服務西方國家賺錢，所以我們必須學會英語，並儘可能說得流利。在過去20年左右，我們來自中國其他地區的客戶不斷增加，所以現在最好能把普通話說好。

本人愛香港，在這裏長大，公司和事業都建立於此。正如本人對朋友所說，本人對香港這個家感到悲觀，但並不因此而消極。這30年來，本人亦始終抱持這種態度，致力改善中美關係。無論如何，本人在外地生活多年，現在（在2019冠狀病毒病爆發前）依然不斷到訪世界各地，因此以世界公民自居，並不把自己囿限於任何地方。這應該多少能減輕看着香港衰落的傷痛之情。希望那天永不會到來。

許多中國人認為美國正在衰落。本人並不同意。同樣，本人很多美國朋友都認為，中國將會崩潰，特別是在外界壓力下。本人對此非常懷疑。本人相信兩國都會不錯，因此本人在兩地都感到自在，在世界許多其他地方也同樣如此。

撇除個人事務不談，身為公司董事長，必須實事求是。商業上有很多事情無法控制，我們必須靈活處理，儘量減少風險，並儘量提高獲利潛力。那麼，我們應該如何運用重要的香港資產？

我們都知道，困難時期往往有很多賺錢的好時機。記得本公司歷史的人，應該會留意到我們如何利用1997年至2002年的亞洲金融危機，讓股東獲利豐厚。同樣，我們10年前抓緊內地城市財困的地方政府所提供的機遇，廉價購置最優質的地塊。現在，我們正考慮下一步應如何部署。

本人相信，在今年餘下的數個月中，我們仍然可能受到大流行病的威脅，儘管疫情可能會有反覆。在這方面，內地的情況可能會比香港好。

就香港的街頭騷亂而言，迄今為止，《港區國安法》似乎已帶來一些香港急需的安寧。這種情況是否得以維持則言之尚早。

如果本人的評估離事實不遠，那麼在今年餘下日子，香港的租金仍會受壓，很難想像在這方面會有好消息。至於出售藍塘道豪宅方面，我們目前仍有九個單位待售和兩個單位待租，幾乎不可能作甚麼預測。如有好消息，可能會由此而來。

在內地，只要病毒不捲土重來，我們應該會表現良好，或許會非常出色。本人預計，威脅一旦解除，未來數年市況會非常暢旺。畢竟，我們或許比大多數人更有優勢能在內地獲利，甚至可能是最具優勢的公司。

本人想藉此機會，感謝在整個封城期間留在疫情中心地區武漢的同事。期間，我們在當地有接近200位員工，其中接近20位來自香港，他們表現非常專業、謹慎和忠誠，我們位處其他城市的員工也一樣。另外，在香港團隊、尤其是人力資源部的帶領下，各處的士氣都保持高昂。最令我們感到寬慰的是，武漢沒有一位員工確診。復工前，我們為員工支付檢測費用，涵蓋的不只是我們的同事，還有承建商僱用在我們工地勞動的所有工人。

特別值得一提的是那些在這艱難時期不能在家辦公的前線員工，他們面對最大的感染風險。本人向他們全體致敬。

董事長

陳啟宗

香港，2020年7月30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日止六個月					
	2020			2019		
	物業租賃	物業銷售	總計	物業租賃	物業銷售	總計
收入	4,184	-	4,184	4,204	-	4,204
內地	2,277	-	2,277	2,190	-	2,190
香港	1,907	-	1,907	2,014	-	2,014
營業溢利	3,045	(4)	3,041	3,217	-	3,217
內地	1,480	(2)	1,478	1,487	-	1,487
香港	1,565	(2)	1,563	1,730	-	1,730
股東應佔基本純利	1,993	(4)	1,989	2,229	-	2,229
股東應佔物業之公允價值淨 (減少)／增加	(4,526)	-	(4,526)	1,287	-	1,287
股東應佔淨(虧損)／純利	(2,533)	(4)	(2,537)	3,516	-	3,516
			2020年 6月30日			2019年 12月31日
股東權益			131,820			138,669
股東應佔每股資產淨值(港元)			\$29.3			\$30.8

盈利及股息(港元)

	2020	2019
每股(虧損)／盈利		
– 基於股東應佔基本純利	\$0.44	\$0.50
– 基於股東應佔淨(虧損)／純利	(\$0.56)	\$0.78
每股中期股息	\$0.17	\$0.17

財務比率

	2020年 6月30日	2019年 12月31日
淨債項股權比率	20.8%	17.8%
債項股權比率	23.1%	20.1%

綜合業績

截至2020年6月30日止六個月，恒隆地產有限公司(本公司)及其附屬公司(統稱「恒隆地產」)的總收入為港幣41.84億元，與去年同期持平。營業溢利下跌5%至港幣30.41億元，主要由於新型冠狀病毒病(2019冠狀病毒病)帶來的不利影響所致。內地業務卓越的表現部分被人民幣兌港幣較去年同期貶值4.5%抵銷。2019年及2020年上半年均無物業銷售收入的入賬。

股東應佔基本純利減少11%至港幣19.89億元。每股基本盈利亦相應下降至港幣0.44元。

計及港幣45.26億元的股東應佔物業之淨重估虧損後，恒隆地產錄得股東應佔淨虧損港幣25.37億元(2019年：純利港幣35.16億元)。每股虧損為港幣0.56元(2019年：每股盈利港幣0.78元)。

截至6月30日止六個月的收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2020 港幣百萬元	2019 港幣百萬元	變幅	2020 港幣百萬元	2019 港幣百萬元	變幅
物業租賃	4,184	4,204	-	3,045	3,217	-5%
內地	2,277	2,190	4%	1,480	1,487	-
香港	1,907	2,014	-5%	1,565	1,730	-10%
物業銷售	-	-	-	(4)	-	不適用
總計	4,184	4,204	-	3,041	3,217	-5%

股息

董事會宣布以現金方式派發2020年度中期股息，每股港幣1角7仙(2019年度：港幣1角7仙)。中期股息將於2020年9月29日派發予於2020年9月16日名列本公司股東名冊的股東。

物業租賃

香港租賃收入較去年同期下跌5%，反映2019冠狀病毒病疫情及社會動盪所帶來的雙重影響。我們已採取措施紓緩租戶的龐大經營壓力，包括提供租金寬減及其他支援措施。內地業務方面，縱使在年初亦面對2019冠狀病毒病疫情所帶來的挑戰，但自4月起迅速及大幅度地復甦，導致以人民幣計算增長9%及以港幣計算增長4%。

恒隆地產於2020年上半年的整體租賃表現持平為港幣41.84億元。

另外，我們撥款人民幣1,000萬元成立抗疫基金，以支援內地及香港應對2019冠狀病毒病疫情的工作。

內地

於2020年首六個月，內地物業組合的租賃收入增加9%至人民幣20.62億元，而零售額亦增長6%。該增幅部分來自於2019年第三季度開業的新租賃物業，包括昆明恒隆廣場、無錫恒隆廣場第二座辦公樓及座落於瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店。撇除該等新物業帶來的收入，儘管受到2019冠狀病毒病疫情的影響，租賃收入仍較去年同期上升3%，表現卓越。

上海恒隆廣場、上海港匯恒隆廣場及無錫恒隆廣場的零售額錄得介乎7%至17%的增長，租賃收入的相應增長介乎6%至15%，反映其高端路線的強韌實力。

隨着內地2019冠狀病毒病疫情減退，奢侈品的銷售額自4月起大幅反彈，反映奢侈品消費回流及因積壓需求帶動，此需求來自從海外回流國內的消費。主要奢侈品牌在產品創新、商品再分銷及針對性的全渠道促銷方面亦發揮了作用。另一方面，較少奢侈品牌的其他零售物業溫和復甦，反映政府及企業均對回復正常生活採取較保守態度。該等零售物業錄得負增長，主要是因為封鎖期間的銷售損失。

內地辦公樓物業組合受2019冠狀病毒病疫情的影響較小，這反映租戶的高質素及我們的物業管理採用高度的衛生及清潔標準。儘管無錫恒隆廣場第一座辦公樓的租出率下降，但足以被項目新落成的第二座辦公樓的新增租約所彌補，加上昆明恒隆廣場新辦公樓的招租亦進展順利，辦公樓組合亦因而於2020年上半年錄得2%的收入增長。

內地組合整體營業溢利增長4%，平均租賃邊際利潤率為65%。

截至6月30日止六個月的內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	收入 (人民幣百萬元)			租出率*	
	2020	2019	變幅	商場	辦公樓
上海恒隆廣場	861	827	4%	95%	91%
上海港匯恒隆廣場	453	394	15%	94%	不適用
瀋陽皇城恒隆廣場	85	95	-11%	83%	不適用
瀋陽市府恒隆廣場 #	127	113	12%	83%	88%
濟南恒隆廣場	148	158	-6%	92%	不適用
無錫恒隆廣場 #	154	140	10%	92%	64%
天津恒隆廣場	80	93	-14%	84%	不適用
大連恒隆廣場	67	74	-9%	80%	不適用
昆明恒隆廣場 #	87	-	不適用	84%	22%
總計	2,062	1,894	9%		
總計等值港幣(百萬元)	2,277	2,190	4%		

* 租出率皆為於2020年6月30日。

2019年下半年新開幕的物業：瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店、無錫恒隆廣場的第二座辦公樓，以及昆明恒隆廣場的商場與辦公樓。

• 商場

我們在內地現有的八個商場加上位於昆明的新商場於2019年8月開業，與去年同期比較，整體物業組合收入增長9%至人民幣16.18億元，而八個現有商場的收入增長4%。

縱然我們在2019冠狀病毒病疫情高峰時向租戶提供一定程度的租金寬減以及為配合品牌擴張及重置而造成的臨時空置率，上海恒隆廣場租金收入仍增加9%。憑藉其Home to Luxury的鞏固定位及在全國推出的會員計劃「恒隆會」，上海恒隆廣場自2019冠狀病毒病疫情以來在內地的一眾商場中錄得最強勁的反彈。商場受惠於積壓的需求，特別是奢侈品消費回流國內。儘管商場業務因疫情受到阻礙，商場零售額在報告期內的六個月仍上升了17%。我們將充分利用本地奢侈品消費上升的趨勢，繼續培養客戶忠誠度及推動租戶銷售額。

上海港匯恒隆廣場的表現卓越，收入大幅上升15%至人民幣4.53億元，主要是由於其資產優化計劃的成效開始顯現。商場地庫已於2019年6月重新開放，而坐擁多個奢侈品牌的南座中庭亦於2019年12月開業。商場北座設有各種生活時尚品牌及一間經翻新的電影院，與雲集多個奢侈品牌的南座形成了互補，使整個商場成為一個深受年輕富裕消費者歡迎的熱點。第二階段的翻新工程涵蓋南座高層，計劃於2020年第三季度全面竣工。總零售額在2019冠狀病毒病疫情後出現強勢反彈，比去年上半年超出7%。值得一提的是，零售額在第二季度出現了強勁的復甦，較去年同期增長41%。

由於當地政府因應2019冠狀病毒病疫情而發出的指令，**瀋陽皇城恒隆廣場**深受新店延遲開業及部分店舖關閉的影響。收入下降11%至人民幣8,500萬元。於2020年6月，超過96%的店舖恢復營業，購物氣氛溫和回升，惟每日客流量尚未回升至疫情爆發前的水平。期內，商場亦受到政府沿步行街實施大範圍道路工程所影響。因此，零售額較去年同期下降34%，租出率下跌八個百分點至83%。儘管面臨以上挑戰，瀋陽皇城恒隆廣場於6月開業十周年之際，推出了各式各樣的推廣活動，以提升零售額及客流量。

於報告年度上半年，**瀋陽市府恒隆廣場**亦同樣受到疫情打擊，其客流量、整體銷售額及收入均有所下跌。銷售額及收入皆下降14%。然而，奢侈品銷售額於5月及6月強勁反彈。全國性會員計劃「恒隆會」亦將於8月推出，為尊貴顧客提供專屬服務，並吸納高消費顧客及提升客戶忠誠度。

濟南恒隆廣場亦受到2019冠狀病毒病疫情的衝擊，收入較去年同期下降6%至人民幣1.48億元。儘管零售額較去年同期下跌34%，但憑藉其有力的市場營銷措施及會員計劃「恒隆會」，商場的零售額正在開始看到復甦的跡象。

無錫恒隆廣場商場正迅速成為無錫的奢侈品中心。隨着租戶組合持續改善，商場錄得6%的收入增長。奢侈品牌的租務可取得較高的基本及營業租金，因此遠遠補償了2019冠狀病毒病疫情帶來的影響。2019年推出的「恒隆會」在促進奢侈品銷售額穩健及可持續增長方面發揮了作用。商場營運在疫情中迅速復原，零售額較去年同期上升13%，當中第二季度的升幅尤其顯著，較去年同期大幅上升50%。

天津恒隆廣場上半年亦表現遜色，主要是由於商場於2月及3月遵從政府指示歇業五個星期，以預防疫情擴散。收入較去年同期減少14%至人民幣8,000萬元。基於歇業安排，零售額下降40%。商場自重新開業以來一直與租戶合作，現正處於復甦階段。

大連恒隆廣場亦未能倖免於2019冠狀病毒病疫情的衝擊。商場為租戶提供租金寬減，收入下降9%至人民幣6,700萬元。利好方面，大連恒隆廣場已吸納不少奢侈品牌，其中幾家已於第二季度進駐，為年內餘下時間以至2021年多家非常吸引的品牌進駐奠定基礎。報告期內，零售額下跌27%，但自第二季度以來穩健回升。「恒隆會」已於2020年6月成功推出。

昆明恒隆廣場正迎接一系列新的奢侈品牌於今年夏季進駐。在報告期內，商場錄得人民幣7,400萬元的租金收入，主要奢侈品牌的零售表現已回升至疫情爆發前的水平，而其他租戶的銷售額亦有上升的趨勢。

- **辦公樓**

報告期內，我們在四個城市的六座辦公樓的收入增長2%至人民幣4.22億元，主要是由於在2019年第三季度開業的無錫恒隆廣場第二座辦公樓及昆明恒隆廣場辦公樓貢獻的新收入所致。受2019冠狀病毒病疫情影響，租賃活動持續疲弱，現有辦公樓的收入溫和下降3%。

上海恒隆廣場兩座辦公樓的收入較去年同期下降4%。少量較小規模的租戶在2019冠狀病毒病疫情期間退租，與此同時，大型時尚及專業服務領域的國際集團繼續藉此機會在該優質的辦公室地段擴張業務，因而令我們租戶組合的整體質量有所提升。總而言之，上海恒隆廣場憑藉其優質服務及設施，能夠留住長期租戶。一旦與疫情相關的過渡性調整結束，預計收入將會靠穩。

瀋陽市府恒隆廣場辦公樓的收入較去年同期下降1%。由於少數租戶為應對疫情而縮減規模，辦公樓於期末租出率輕微下降一個百分點至88%。

於2020年上半年，隨着租戶逐步進駐無錫恒隆廣場新的第二座辦公樓，兩座辦公樓的總收入增加18%。第二座辦公樓的新租賃足以抵銷第一座辦公樓受疫情影響而引致的收入輕微下降。截至2020年6月30日止，第二座辦公樓的吸納率令人滿意，租出率達33%。辦公樓成功抓緊保險、科技及新經濟行業的需求。

昆明恒隆廣場辦公樓於2020年上半年的租賃收入為人民幣1,300萬元，期末租出率為22%。憑藉其優質地段和高端設施的優勢，辦公樓吸引了中國西南地區快速增長行業(包括保險、銀行、金融、電子商貿及製藥)的知名租戶。

- 酒店

報告期內，於2019年9月開業的瀋陽康萊德酒店的收入為人民幣2,200萬元。客房銷售及餐飲業務均受到2019冠狀病毒病疫情的嚴重打擊。隨着餐廳重新營業及商務及休閒旅遊開始恢復，酒店的收入在5月逐步回升，而復甦的步伐將取決於全國疫情控制措施的穩定性。

香港

2019冠狀病毒病疫情及社會動盪重創香港經濟，我們的物業組合難免受到影響。收入下跌5%至港幣19.07億元，而營業溢利下降10%至港幣15.65億元。租賃邊際利潤率為82%。

銅鑼灣Fashion Walk及旺角是以遊客為主及設有街舖的物業，其租戶零售額及租賃收入均受到最大衝擊，而康怡廣場及淘大商場等社區購物商場表現則較為穩定。

辦公樓組合方面亦面臨挑戰，半零售租戶及餐飲的業務受挫，到訪醫療診所的患者減少，大量教育機構、健身及美容服務中心關閉(部份是因應政府指示而休業)。

截至6月30日止六個月的香港物業租賃組合

	收入 (港幣百萬元)			租出率*
	2020年	2019年	變幅	
商舖	1,133	1,198	-5%	97%
辦公樓及工業／辦公樓	635	655	-3%	90%
住宅及服務式寓所	139	161	-14%	58%
總計	1,907	2,014	-5%	

* 租出率皆為於2020年6月30日。

- 商舖

我們的香港商舖組合的收入較去年同期減少5%至港幣11.33億元。整體租出率上升一個百分點至97%。

銅鑼灣商舖組合因遊客及相關零售消費大幅減少，而受到最大衝擊。來自該組合的收入較去年同期下降13%至港幣2.81億元，租出率下跌七個百分點至92%。

我們的旺角商舖組合亦因旅遊行業相關業務拖累而受到嚴重影響。期內，**旺角雅蘭中心及家樂坊**的收入減少9%。於報告日，兩處物業均維持全數租出。

我們位於社區的購物商場，即**港島東的康怡廣場及九龍東的淘大商場**受到的影響較小，收入分別上升1%及溫和下降5%。與其他租戶相反，康怡廣場的超大型百貨商店AEON STYLE繼續表現良好，反映其在不利市場環境下但仍穩健的定位。

山頂廣場完成為期兩年的全面資產優化計劃後，於2019年下半年重新開業。儘管在困難時期重新開業，截至報告期末商場的租出率仍達至89%。

- **辦公樓**

香港的辦公樓組合亦直接受到2019冠狀病毒病疫情的影響。收入較去年同期下降3%至港幣6.35億元，整體租出率下跌兩個百分點至90%。報告期內，我們位於中環的辦公樓表現較為強韌，租賃收入增加4%，主要由於租金上調及穩定的租出率所致。來自旺角及銅鑼灣的辦公樓組合（醫療及半零售用途佔比較高）的收入分別下降5%及10%，主要由於租出率下降以及提供租金寬減所致。香港辦公樓租金收入佔香港總租金收入33%。

- **住宅及服務式寓所**

來自寓所的收入較去年同期減少14%至港幣1.39億元，主要由於康蘭居及御峯租出率下降所致。

物業銷售

首六個月期間，我們售出浪澄灣的最後一個複式住宅單位。有關出售於2020年7月完成法定轉讓後入賬，因此，2020年上半年並無就該交易錄得任何收入或利潤。

物業重估

截至2020年6月30日止，我們投資物業及發展中投資物業的總值為港幣1,808.65億元，香港物業組合和內地物業組合的價值分別為港幣628.49億元及港幣1,180.16億元。該等物業組合截至2020年6月30日止的價值由獨立估值師第一太平戴維斯進行估值。

我們的重估虧損錄得港幣46.42億元(2019年：收益港幣14.38億元)，代表估值較2019年12月31日止的價值減少2%。

內地物業組合錄得虧損港幣23.07億元(2019年：港幣3.62億元)，主要反映期內市場租金下降。儘管我們內地租賃組合的表現自第二季度以來呈現健康復甦之勢，租戶對擴張的相關資本支出及續租的租金調整保持審慎，尤其是辦公樓租戶。

香港物業組合錄得重估虧損港幣23.35億元(2019年：收益港幣18億元)。我們的香港投資物業評估價值下跌，反映疫情及社會動盪造成的市場租金下降及消費力減弱。

由於我們持有的投資物業乃長期投資以獲取穩定及經常收入，而重估虧損屬非現金性質，對我們的經營現金流及股息派發能力將不會構成實質影響。

物業發展及資本承擔

供出租的投資物業及待售物業的物業發展項目總值分別為港幣264.41億元和港幣53.89億元，當中包括位於武漢、無錫、昆明、杭州及瀋陽的內地項目，以及香港的重建項目。於報告日，我們對投資物業的資本承擔總額為港幣240億元。

內地

下一個投入營運的內地項目將會是**武漢恒隆廣場**，其中包括一座高級商場、一幢甲級辦公樓，以及可供出售的服務式寓所，總樓面面積達460,000平方米。建築工程因於1月爆發2019冠狀病毒病疫情而暫停，但已於2020年4月起復工。商場與辦公樓將於2020年最後一個季度左右竣工。三幢服務式寓所已開始施工，並預期於2022年最後一個季度開始分階段完成。

無錫恒隆廣場第二期包括豪華服務式寓所及一間精品酒店，總樓面面積達108,982平方米。該項目的整體發展藍圖已獲得批核，開挖工程已於2019年展開。該項目預期於2023年起完成。

昆明恒隆廣場發展項目的剩餘部分包括一座五星級酒店以及豪華級寓所，規劃許可證已於2020年5月取得。該項目計劃於2023年完成。

杭州恒隆廣場是一個高端商業綜合體，地面總樓面面積達194,100平方米，並已於2019年9月開始動工。整個項目包括一座購物中心、五幢甲級辦公樓以及一間豪華酒店，預計於2024年起分階段落成。

瀋陽市府恒隆廣場剩餘階段的整體發展藍圖已於2020年4月獲批核。該發展項目由辦公樓、寓所及零售平台組成，總樓面面積達502,660平方米。建築工程將由2020年下半年開始分階段展開。

香港

於2019年，我們聯同母公司恒隆集團有限公司於北角電氣道226-240號展開一項重建項目，以建造一座包括低層作零售用途的甲級辦公樓，總樓面面積約為105,000平方尺。建築工程經已展開，預期於2022年完成。

前牛頭角淘大工業村將重建為可供出售的住宅單位，其地點鄰近港鐵九龍灣站以及將來落成的東九文化中心，項目的總樓面面積約為155,000平方尺，並於平台設有商舖。工程進度良好，計劃於2023年落成。

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，以確保公司具備充足的財務資源，滿足經營需要及業務拓展。我們亦努力建立多元化的融資渠道，以降低財務風險。所有相關財務風險管理包括債務再融資、外匯風險及利率波動等，於企業層面負責統籌管理和監控。

- *流動資金及財務管理*

我們密切監察及定期檢視現金流量狀況和資金需求，以確保我們擁有高度的財務靈活性和流動性，同時盡可能降低淨財務成本。

截至2020年6月30日止，現金及銀行存款結餘總額為港幣31.90億元(2019年12月31日：港幣33.06億元)。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。

債務組合管理方面，我們致力降低外匯風險、利率風險及再融資風險，並維持合適的人民幣／港幣／美元借貸組合、定息／浮息債項組合、分散債務到期償還年份以及多元化的融資渠道。

截至2020年6月30日止，借貸總額為港幣325.82億元(2019年12月31日：港幣296.73億元)，其中約36%以人民幣計值。債項結餘較上年末增加是由於支付內地與香港各項發展中項目的建築款項所致。

期內，恒隆地產訂立多項利率掉期合約，將總額為港幣45億元的浮息借貸調換為定息借貸，旨在降低利率波動風險及優化利率成本。我們已於2020年上半年新發行中期票據港幣40億元，其中港幣12億元為綠色債券，是我們ESG（環境、社會和管治）計劃的一部分，根據於2019年建立的綠色金融框架發行。因此，截至2020年6月30日止，定息借貸佔我們借貸總額的66%。

我們的債務組合構成可分類如下：

i) 按貨幣（在貨幣掉期合約後）：

	2020年6月30日		2019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	20,847	64%	18,116	61%
人民幣	11,735	36%	11,557	39%
借貸總額	32,582	100%	29,673	100%

ii) 按定息或浮息（在利率掉期合約後）：

	2020年6月30日		2019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
定息	21,464	66%	13,466	45%
浮息	11,118	34%	16,207	55%
借貸總額	32,582	100%	29,673	100%

截至報告日，整體債項組合的加權平均償還年期為3.0年（2019年12月31日：2.9年）。債項組合的償還期分布得宜，分開超過10年償還。約57%的貸款於兩年後償還。

	2020年6月30日		2019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	6,344	19%	2,694	9%
1年後但2年內	7,743	24%	7,235	25%
2年後但5年內	15,277	47%	18,172	61%
5年後	3,218	10%	1,572	5%
借貸總額	32,582	100%	29,673	100%

截至2020年6月30日止，備用銀行承諾信貸總額的未提取結餘總額為港幣111.29億元(2019年12月31日：港幣93.99億元)。40億美元(2019年12月31日：30億美元)中期票據計劃的可動用結餘為19.41億美元，合共等值港幣150.44億元(2019年12月31日：港幣109.65億元)。

- 負債率及利息保障倍數

截至2020年6月30日止，淨債項結餘為港幣293.92億元(2019年12月31日：港幣263.67億元)。淨債項股權比率為20.8%(2019年12月31日：17.8%)，債項股權比率為23.1%(2019年12月31日：20.1%)。

截至2020年6月30日止六個月，財務費用總額下降5%至港幣7.19億元。由於一些發展中項目於2019年竣工及開業，財務費用資本化的金額減少，2020年上半年計入損益表的淨利息金額增加至港幣5,300萬元。

期內利息收入減少68%至港幣3,100萬元，主要由於使用現金餘額來支付建築款項所致。

2020年上半年財務費用超過利息收入(即利息支出淨額)為港幣2,200萬元(2019年：利息收入淨額港幣8,800萬元)。期內平均有效借貸利率降至4.6%(2019年：4.8%)。

2020年首六個月的利息保障倍數為4倍(2019年：4倍)。

- 外匯管理

我們業務面臨的外匯風險，主要源於日常內地業務以及兩筆已發行各5億美元的債券。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包括以下貨幣種類：

	2020年6月30日		2019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	2,105	66%	2,056	62%
人民幣	985	31%	1,150	35%
美元	100	3%	100	3%
現金及銀行存款結餘總額	3,190	100%	3,306	100%

(a) 人民幣外匯風險

我們的人民幣外匯風險主要來自內地附屬公司的資產淨值所產生的貨幣換算風險。

截至2020年6月30日止，以人民幣計值的資產淨值約佔我們資產淨值總額64%。由於人民幣兌港幣較2019年12月31日貶值約1.9%，採用報告日的匯率將該等以人民幣計值的資產淨值重新換算為港幣產生換算虧損港幣18.97億元(2019年：港幣4.02億元)。重新換算虧損已於其他全面收入／匯兌儲備入賬。

我們以內地營運所得的現金流、人民幣借貸以及來自香港的注資，提供資金予其在內地的業務及發展中項目。我們採取系統性方法來降低貨幣風險，並嚴格遵守紀律，不會因應人民幣兌港幣的走勢採取任何投機行為。考慮到內地的監管限制、項目發展進度及市場環境等多項因素後，我們會定期進行業務檢討，以評估內地項目的資金需求。我們亦會根據形勢的變化，對我們的資金計劃作出適當的調整。

(b) 美元外匯風險

於報告日，美元外匯風險為兩筆已發行各5億美元的固定利率債券(等值港幣77.51億元)。相關的外匯風險以兩份同等值的美元／港幣貨幣掉期合約對沖。

- 資產抵押

於2020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

於2020年6月30日，恒隆地產並無任何重大的或然負債。

展望

我們於2020年下半年的表現將取決於內地零售業務的恢復程度，尤其是於生活時尚方面，因為奢侈品的復甦速度已証實比預期為快，以及香港社會經濟的穩定性。

我們的內地物業預計將於第三季度全面復甦，並將繼續錄得穩健的內部增長。2019年開業的物業將於2020年錄得整年收入。市場營銷方面，在所有商場實施的會員計劃「恒隆會」漸趨成熟，加上多個數碼社交平台的應用，將加快旗下商場奢侈品牌的增長。透過提升恒隆的品牌體驗並為客戶及租戶提供量身訂制服務，將可繼續帶來新業務及鞏固客戶關係。多個商場的新奢侈品店舖陸續按計劃開業，加上上海港匯恒隆廣場的資產優化計劃將於今年下半年完成，有助實現收入增長。

我們將視乎市場狀況，繼續銷售於香港已落成的住宅物業，並尋求出售非核心物業的機會。

物業發展方面，香港的兩個重建項目正在進行，而我們亦將繼續物色發展機會。內地方面，我們在武漢、無錫、昆明及瀋陽的高端服務式寓所項目繼續施工。該等寓所的銷售及市場營銷計劃正在制定中。

企業管治

我們矢志維持最高水平的企業管治標準。截至2020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會、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2019年報內之企業管治報告，以供瀏覽。

董事會

董事會現有11名成員：包括四名執行董事；一名非執行董事；以及六名獨立非執行董事。董事長及行政總裁的責任清楚區分，以確保權力和授權分布均衡。董事會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有限公司（「香港交易所」）之網頁提供最新的董事會成員名單，列明其角色和職能，以及註明彼等是否獨立非執行董事。董事會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「董事會」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至少一次會議。委員會之職責包括檢討集團薪酬架構及影響董事會執行董事和高級管理人員之條款及條件之重大改變。委員會成員亦定期檢討董事會之架構、規模及多元化，並就董事會董事之委任、重新委任及繼任計劃等事宜向董事會提出建議。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。

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至少四次會議，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2020年6月30日止六個月之未經審核中期財務報告，並已建議董事會採納。

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。獨立核數師審閱報告載於本中期報告第46及47頁。

遵守企業管治守則

截至2020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

就董事會董事進行證券交易，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會董事作出特定查詢，確認於截至2020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會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，各董事會董事於 2020 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：

姓名	身份	本公司 (好倉)		根據期權 可認購之 股份數目 (附註3)	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		股份數目	已發行 股份數目 之百分比
陳啟宗	個人及其他	16,330,000	0.36	17,525,000	14,470,500 (附註1)	1.06
盧韋柏	個人	—	—	12,750,000	—	—
夏佳理	個人及公司	724,346	0.02	—	1,089,975	0.08
袁偉良	個人	8,000,000	0.18	—	—	—
何潮輝	—	—	—	—	—	—
陳南祿	個人	—	—	24,000,000	—	—
陳嘉正	—	—	—	—	—	—
張信剛	—	—	—	—	—	—
馮婉眉	—	—	—	—	—	—
何孝昌	個人	—	—	13,600,000	—	—
陳文博	個人及其他	2,644,956,340 (附註2)	58.81	4,400,000	525,102,080 (附註1及2)	38.56

附註

1. 其他權益包括由一項信託基金(陳啟宗先生及陳文博先生為酌情受益人)持有之恒隆集團有限公司(「恒隆集團」) 2,680,500 股股份。據此，根據證券條例，陳啟宗先生及陳文博先生均被視為於該等股份中擁有權益。

2. 其他權益包括由另一項信託基金(陳文博先生為酌情受益人)持有或被視為持有之本公司 2,644,956,340 股股份及另一批恒隆集團 522,421,580 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。

3. 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份數目			每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
		於 2020 年 1 月 1 日	期內失效	於 2020 年 6 月 30 日			
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% 07/29/2013: 20% 07/29/2014: 30% 07/29/2015: 40%	07/28/2020
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%	09/28/2020
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%	

3. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動(續)

(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份數目			每股行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
		於2020年 1月1日	期內 行使/失效	於2020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%	
	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%	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%	
	陳文博	150,000	-	150,000		12/05/2019: 40%	
08/10/2017	陳啟宗	2,750,000	-	2,750,000	\$19.98	08/10/2019: 10%	08/09/2027
	陳南祿	2,500,000	-	2,500,000		08/10/2020: 20%	
	何孝昌	1,850,000	-	1,850,000		08/10/2021: 30%	
	陳文博	1,850,000	-	1,850,000		08/10/2022: 40%	
05/16/2018	盧韋柏	10,000,000	-	10,000,000	\$18.98	05/16/2020: 10%	05/15/2028
						05/16/2021: 20%	
						05/16/2022: 30%	
						05/16/2023: 40%	
06/28/2019	陳啟宗	3,025,000	-	3,025,000	\$18.58	06/28/2021: 10%	06/27/2029
	盧韋柏	2,750,000	-	2,750,000		06/28/2022: 20%	
	何孝昌	1,900,000	-	1,900,000		06/28/2023: 30%	
	陳文博	2,200,000	-	2,200,000		06/28/2024: 40%	

除以上所披露外，董事會董事並無於2020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2020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會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，主要股東及根據證券條例第 XV 部須披露其權益之其他人士於 2020 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	2,644,956,340	58.81
Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited	1	2,644,956,340	58.81
Merssion Limited	1	2,644,956,340	58.81
陳文博	1	2,644,956,340	58.81
恒隆集團有限公司	2	2,616,623,240	58.18
恒旺有限公司	3	1,267,608,690	30.60
Purotat Limited	3	354,227,500	8.55

附註

1. 此等股份與一項信託基金透過 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 38.37% 之權益。據此，恒隆集團透過其附屬公司所持有之 2,616,623,240 股股份已包括在 2,644,956,340 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 2,616,623,240 股股份之數目內。

除以上所披露外，於 2020 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

以下載列有關董事會董事資料之變動：

陳南祿先生

- 獲選為香港賽馬會主席

馮婉眉女士

- 退任Westpac Banking Corporation獨立非執行董事

除以上所披露外，並無其他資料須根據上市規則第13.51B(1)條作出披露。

購回、出售或贖回上市證券

截至2020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2020年6月30日止，僱員人數為4,516人（包括香港僱員1,155人及內地僱員3,361人）。截至2020年6月30日止六個月，僱員費用總額為港幣8.07億元。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。我們會定期檢討僱員的薪酬待遇，以確保其符合相關條例規定及市況。本公司設有僱員股份期權計劃，並提供專業的優質培訓機會。



審閱報告致恒隆地產有限公司董事會

(於香港註冊成立的有限公司)

引言

我們已審閱列載於第 48 至 72 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 2020 年 6 月 30 日的綜合財務狀況表與截至該日止六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，僅向全體董事會報告。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2020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

2020年7月30日

綜合損益表

截至2020年6月30日止六個月(未經審核)

	附註	2020		2019	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
收入	2(a)	4,184	4,204	3,791	3,639
直接成本及營業費用		(1,143)	(987)	(1,036)	(854)
其他收入淨額	3	25	4	23	3
行政費用		(292)	(317)	(265)	(275)
未計入物業之公允價值變動					
來自營業的溢利		2,774	2,904	2,513	2,513
物業之公允價值淨(減少)/增加		(4,642)	1,438	(4,245)	1,259
已計入物業之公允價值變動					
來自營業的(虧損)/溢利		(1,868)	4,342	(1,732)	3,772
利息收入		31	96	28	83
財務費用		(53)	(8)	(48)	(7)
利息(支出)/收入淨額	4	(22)	88	(20)	76
應佔合營企業(虧損)/溢利		(38)	38	(35)	33
除稅前(虧損)/溢利	5	(1,928)	4,468	(1,787)	3,881
稅項	6	(415)	(698)	(375)	(604)
本期(虧損)/溢利	2(b)	(2,343)	3,770	(2,162)	3,277
應佔本期(虧損)/溢利：					
股東		(2,537)	3,516	(2,336)	3,057
非控股權益		194	254	174	220
		(2,343)	3,770	(2,162)	3,277
每股(虧損)/盈利	8(a)				
基本		(港幣0.56元)	港幣0.78元	(人民幣0.52元)	人民幣0.68元
攤薄		(港幣0.56元)	港幣0.78元	(人民幣0.52元)	人民幣0.68元

資料僅供參考

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2020年6月30日止六個月(未經審核)

			資料僅供參考	
	2020 港幣百萬元	2019 港幣百萬元	2020 人民幣百萬元	2019 人民幣百萬元
本期(虧損)/溢利	(2,343)	3,770	(2,162)	3,277
其他全面收入				
已經或其後可被重新分類至損益之項目：				
匯兌儲備之變動：				
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	(1,897)	(402)	853	46
淨投資對沖 - 收益淨額	20	-	18	-
對沖儲備之變動：				
公允價值變動之有效部分	(44)	48	(40)	41
轉出至損益淨額	46	22	42	20
遞延稅項	3	-	3	-
除稅後本期其他全面收入	(1,872)	(332)	876	107
本期全面收入總額	(4,215)	3,438	(1,286)	3,384
應佔本期全面收入總額：				
股東	(4,228)	3,213	(1,459)	3,165
非控股權益	13	225	173	219
	(4,215)	3,438	(1,286)	3,384

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2020年6月30日

	附註	(未經審核)	(經審核)	資料僅供參考	
		2020年 6月30日 港幣百萬元	2019年 12月31日 港幣百萬元	2020年 6月30日 人民幣百萬元	2019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	9	154,424	159,534	141,019	142,956
發展中投資物業	9	26,441	27,602	24,152	24,726
其他物業、廠房及設備		234	234	214	210
		181,099	187,370	165,385	167,892
合營企業權益		1,238	1,296	1,130	1,162
其他資產		87	87	79	78
遞延稅項資產		3	-	3	-
		182,427	188,753	166,597	169,132
流動資產					
現金及銀行存款	10	3,190	3,306	2,913	2,963
應收賬款及其他應收款	11	2,356	2,279	2,152	2,042
待售物業		6,343	5,642	5,791	5,057
待出售之資產	12	3	-	3	-
		11,892	11,227	10,859	10,062
流動負債					
銀行貸款及其他借貸		6,344	2,694	5,792	2,414
應付賬款及其他應付款	13	7,817	8,911	7,139	7,986
租賃負債		23	23	21	21
應付稅項		474	809	433	725
		14,658	12,437	13,385	11,146
流動負債淨值		2,766	1,210	2,526	1,084
資產總值減流動負債		179,661	187,543	164,071	168,048

	附註	(未經審核)	(經審核)	資料僅供參考	
		2020年 6月30日 港幣百萬元	2019年 12月31日 港幣百萬元	2020年 6月30日 人民幣百萬元	2019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		26,238	26,979	23,956	24,182
租賃負債		284	293	259	262
遞延稅項負債		12,163	12,459	11,110	11,161
		38,685	39,731	35,325	35,605
資產淨值		140,976	147,812	128,746	132,443
資本及儲備					
股本	14	39,915	39,915	37,433	37,433
儲備		91,905	98,754	82,950	86,820
股東權益		131,820	138,669	120,383	124,253
非控股權益		9,156	9,143	8,363	8,190
總權益		140,976	147,812	128,746	132,443

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2020年6月30日止六個月(未經審核)

港幣百萬元

	股東權益			總額	非控股權益	總權益
	股本 (附註14)	其他儲備 (附註16)	保留溢利 (附註16)			
於2020年1月1日	39,915	(2,844)	101,598	138,669	9,143	147,812
本期虧損	-	-	(2,537)	(2,537)	194	(2,343)
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	(1,716)	-	(1,716)	(181)	(1,897)
淨投資對沖 – 收益淨額	-	20	-	20	-	20
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	5	-	5	-	5
本期全面收入總額	-	(1,691)	(2,537)	(4,228)	13	(4,215)
上年度末期股息	-	-	(2,653)	(2,653)	-	(2,653)
僱員股權費用	-	(81)	113	32	-	32
於2020年6月30日	39,915	(4,616)	96,521	131,820	9,156	140,976
於2019年1月1日	39,915	(1,117)	98,763	137,561	6,033	143,594
本期溢利	-	-	3,516	3,516	254	3,770
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	(373)	-	(373)	(29)	(402)
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	70	-	70	-	70
本期全面收入總額	-	(303)	3,516	3,213	225	3,438
上年度末期股息	-	-	(2,609)	(2,609)	-	(2,609)
僱員股權費用	-	10	16	26	-	26
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(206)	(206)
於2019年6月30日	39,915	(1,410)	99,686	138,191	6,052	144,243

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

人民幣百萬元

	股東權益					
	股本	其他儲備	保留溢利	總額	非控股權益	總權益
於2020年1月1日	37,433	1,596	85,224	124,253	8,190	132,443
本期虧損	-	-	(2,336)	(2,336)	174	(2,162)
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	854	-	854	(1)	853
淨投資對沖 - 收益淨額	-	18	-	18	-	18
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	5	-	5	-	5
本期全面收入總額	-	877	(2,336)	(1,459)	173	(1,286)
上年度末期股息	-	-	(2,440)	(2,440)	-	(2,440)
僱員股權費用	-	(75)	104	29	-	29
於2020年6月30日	37,433	2,398	80,552	120,383	8,363	128,746
於2019年1月1日	37,433	498	82,733	120,664	5,286	125,950
本期溢利	-	-	3,057	3,057	220	3,277
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	47	-	47	(1)	46
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	61	-	61	-	61
本期全面收入總額	-	108	3,057	3,165	219	3,384
上年度末期股息	-	-	(2,288)	(2,288)	-	(2,288)
僱員股權費用	-	8	14	22	-	22
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(181)	(181)
於2019年6月30日	37,433	614	83,516	121,563	5,324	126,887

簡明綜合現金流量表

截至2020年6月30日止六個月(未經審核)

			資料僅供參考	
	2020 港幣百萬元	2019 港幣百萬元	2020 人民幣百萬元	2019 人民幣百萬元
經營活動				
來自經營業務之現金	2,370	2,808	2,153	2,407
已付稅項	(807)	(529)	(732)	(460)
來自經營活動之現金淨額	1,563	2,279	1,421	1,947
投資活動				
購買物業、廠房及設備款項	(1,516)	(9,478)	(1,344)	(8,155)
存款期大於三個月的銀行存款之減少	-	659	-	570
其他來自投資活動之現金	37	123	32	106
用於投資活動之現金淨額	(1,479)	(8,696)	(1,312)	(7,479)
融資活動				
新增銀行貸款及其他借貸所得款項	10,693	9,671	9,699	8,375
償還銀行貸款及其他借貸	(7,523)	(5,276)	(6,824)	(4,565)
已付租賃租金之資本部分	(3)	(4)	(3)	(3)
已付利息及其他借貸費用	(685)	(704)	(620)	(610)
已付租賃租金之利息部分	(8)	(8)	(7)	(7)
已付股息	(2,653)	(2,609)	(2,440)	(2,288)
已付非控股權益股息	-	(206)	-	(181)
(用於)／來自融資活動之現金淨額	(179)	864	(195)	721
現金及現金等價物之減少	(95)	(5,553)	(86)	(4,811)
匯率變動之影響	(21)	57	4	(5)
於1月1日之現金及現金等價物	1,373	8,556	1,230	7,507
於6月30日之現金及現金等價物	1,257	3,060	1,148	2,691
現金及現金等價物結餘之分析：				
現金及銀行存款	3,190	6,208	2,913	5,461
減：存款期大於三個月的銀行存款	(1,933)	(3,148)	(1,765)	(2,770)
現金及現金等價物	1,257	3,060	1,148	2,691

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會之獨立審閱報告載於第46至47頁。

HKICPA頒布多項新訂或經修訂之《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。採納此等新訂或經修訂的HKFRSs對本集團之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2019年度之財務報表所採用的保持一致。

1. 編製基準(續)

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。此附加資料以人民幣為列報貨幣，並按照2019年的相同基準編製。

本中期財務報告中載有有關截至2019年12月31日止年度之財務資料。雖此比較數據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2019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. 收入及分部資料

本集團按所提供之服務及產品的性質來管理其業務。管理層已確定物業租賃及物業銷售為應列報的經營分部，用以計量表現及分配資源。

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。本集團管理層以集團為基礎監控及管理所有負債，因此並無呈列分部負債。

(a) 收入分項

截至2020年6月30日止六個月的收入分析如下：

港幣百萬元	2020	2019
在HKFRS 16，租賃，的範疇： 租賃收入	3,751	3,808
在HKFRS 15，來自與客戶合約之收入， 的範疇： 物業管理費和物業租賃其他收入	433	396
	4,184	4,204

2. 收入及分部資料(續)

(b) 分部收入及業績

港幣百萬元	2020			2019		
	物業租賃	物業銷售	總額	物業租賃	物業銷售	總額
收入						
- 內地	2,277	-	2,277	2,190	-	2,190
- 香港	1,907	-	1,907	2,014	-	2,014
	4,184	-	4,184	4,204	-	4,204
未計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利						
- 內地	1,359	(2)	1,357	1,340	-	1,340
- 香港	1,419	(2)	1,417	1,564	-	1,564
	2,778	(4)	2,774	2,904	-	2,904
物業之公允價值 淨(減少)/增加	(4,642)	-	(4,642)	1,438	-	1,438
利息(支出)/收入淨額	(22)	-	(22)	88	-	88
- 利息收入	31	-	31	96	-	96
- 財務費用	(53)	-	(53)	(8)	-	(8)
應佔合營企業(虧損)/溢利	(38)	-	(38)	38	-	38
除稅前(虧損)/溢利	(1,924)	(4)	(1,928)	4,468	-	4,468
稅項	(415)	-	(415)	(698)	-	(698)
本期(虧損)/溢利	(2,339)	(4)	(2,343)	3,770	-	3,770
股東應佔淨(虧損)/純利	(2,533)	(4)	(2,537)	3,516	-	3,516

2. 收入及分部資料(續)

(c) 分部資產總值

港幣百萬元	2020年6月30日			2019年12月31日		
	物業租賃	物業銷售	總額	物業租賃	物業銷售	總額
內地	119,954	2,225	122,179	123,824	1,604	125,428
香港	63,500	4,122	67,622	65,824	4,039	69,863
	183,454	6,347	189,801	189,648	5,643	195,291
合營企業權益			1,238			1,296
其他資產			87			87
遞延稅項資產			3			-
現金及銀行存款			3,190			3,306
			194,319			199,980

3. 其他收入淨額

港幣百萬元	2020	2019
政府補助	21	-
現金流量對沖的無效部分	1	1
其他	3	3
	25	4

4. 利息(支出)／收入淨額

港幣百萬元	2020	2019
銀行存款利息收入	31	96
銀行貸款及其他借貸利息支出	687	724
租賃負債之利息	8	8
其他借貸成本	24	23
借貸成本總額	719	755
減：借貸成本資本化	(666)	(747)
財務費用	53	8
利息(支出)／收入淨額	(22)	88

5. 除稅前(虧損)／溢利

港幣百萬元	2020	2019
除稅前(虧損)／溢利已扣除下列各項：		
職工成本(附註)	670	652
折舊	28	22

附註：職工成本包括僱員股權費用港幣3,200萬元(2019年：港幣2,600萬元)。假若計入於損益表內並未確認的金額，包括資本化的金額，職工成本則為港幣8.07億元(2019年：港幣8.13億元)。

6. 綜合損益表內之稅項

香港利得稅稅項撥備乃按期內之估計應課稅溢利以16.5%(2019年:16.5%)計算。內地所得稅為內地企業所得稅按25%(2019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之股息派發適用稅率為5%(2019年:5%)。

港幣百萬元	2020	2019
本期稅項		
香港利得稅	170	269
內地所得稅	306	327
本期稅項合計	476	596
遞延稅項		
物業之公允價值變動	(153)	40
其他源自及撥回暫時性差額	92	62
遞延稅項合計	(61)	102
稅項支出總額	415	698

7. 股息

(a) 中期股息

港幣百萬元	2020	2019
於結算日後擬派發股息： 每股港幣1角7仙(2019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) 末期股息於截至2020年6月30日止六個月批准及派發

港幣百萬元	2020	2019
2019年度末期股息每股港幣5角9仙 (2018年度：港幣5角8仙)	2,653	2,609

8. 每股(虧損)/盈利

(a) 每股基本及攤薄(虧損)/盈利乃按以下數據計算：

港幣百萬元	2020	2019
用以計算每股基本及攤薄(虧損)/盈利之 (虧損)/盈利 (股東應佔淨(虧損)/純利)	(2,537)	3,516

	股份數目	
	2020	2019
用以計算每股基本及攤薄(虧損)/盈利之 股份加權平均數(附註)	4,497,718,670	4,497,718,670

附註：於該兩期內，潛在普通股並不具攤薄作用，因此每股攤薄(虧損)/盈利與每股基本(虧損)/盈利相同。

8. 每股(虧損)/盈利(續)

- (b) 股東應佔基本純利(不包括物業公允價值變動，並扣除相關所得稅及非控股權益)之計算如下：

港幣百萬元	2020	2019
股東應佔淨(虧損)/純利	(2,537)	3,516
物業之公允價值變動之影響	4,642	(1,438)
相關所得稅之影響	(153)	107
合營企業的投資物業之公允價值變動之影響	60	(13)
	4,549	(1,344)
非控股權益	(23)	57
	4,526	(1,287)
股東應佔基本純利	1,989	2,229

根據股東應佔基本純利計算之每股盈利為：

	2020	2019
基本	港幣 0.44 元	港幣 0.50 元
攤薄	港幣 0.44 元	港幣 0.50 元

9. 投資物業與發展中投資物業

(a) 添置

截至2020年6月30日止六個月，投資物業及發展中投資物業之添置總計為港幣13.27億元(2019年：港幣99.29億元)。

(b) 估值

本集團之投資物業及發展中投資物業已於2020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的貨幣種類分布如下：

港幣百萬元	2020年 6月30日	2019年 12月31日
港幣	2,105	2,056
港幣等值：		
人民幣	985	1,150
美元	100	100
	3,190	3,306

10. 現金及銀行存款(續)

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：

港幣百萬元	2020年 6月30日	2019年 12月31日
銀行貸款及其他借貸	32,582	29,673
減：現金及存款	(3,190)	(3,306)
淨債項	29,392	26,367

11. 應收賬款及其他應收款

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

港幣百萬元	2020年 6月30日	2019年 12月31日
未逾期或逾期少於一個月	79	23
逾期一至三個月	32	27
逾期三個月以上	8	2
	119	52

(b) 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。租客除支付租賃按金外亦需預繳有關租賃物業的月租。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。

根據過往的違約經驗及可能影響租客償還未清餘額能力的前瞻性資料，本集團逐一評估及計提充足的預期信用損失撥備。

(c) 本集團之其他應收款包括港幣2.74億元(2019年12月31日：港幣2.79億元)於內地購買土地之押金。

12. 待出售之資產

於2020年6月22日，本集團與一名獨立第三方就出售位於香港浪澄灣兩個為投資物業的停車位達成出售協議。因此，該資產呈列為待出售之資產。該交易已於2020年7月完成。

13. 應付賬款及其他應付款

(a) 已計入應付賬款及其他應付款之應付賬款賬齡分析如下：

港幣百萬元	2020年 6月30日	2019年 12月31日
三個月內到期	2,754	3,995
三個月後到期	953	816
	3,707	4,811

(b) 應付賬款及其他應付款包括一項應付同系附屬公司港幣6.01億元(2019年12月31日：港幣6.01億元)，該同系附屬公司為一個項目的聯營開發商，本集團與該同系附屬公司分別佔該項目66.67%及33.33%權益。該項金額代表同系附屬公司對該項目按比例作出的融資貢獻，並為無抵押、不計息及無固定還款期。

14. 股本

	於2020年1月1日及 2020年6月30日		於2019年1月1日及 2019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：	4,498	39,915	4,498	39,915

截至2019年12月31日止年度及截至2020年6月30日止六個月，本公司之股本沒有變動。

15. 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，惟終止日期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本公司股份。

截至2020年6月30日止六個月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		於2020年 6月30日 尚未被行使	股份期權 之行使期	行使價 (港幣)
	於2020年 1月1日 尚未被行使	已沒收/ 已失效			
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	30,340,000	-	30,340,000	2012年7月29日至 2021年6月12日	30.79 – 36.90
總計	43,720,000	(13,380,000)	30,340,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計兩至五年後歸屬，並可於授出日期至10周年屆滿期間行使，此後股份期權將告失效。截至2020年6月30日止六個月並無股份期權被行使或註銷。

截至2020年6月30日止六個月，13,380,000股(2019年：無)股份期權因行使期限屆滿而失效及無(2019年：300,000股)股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收。

15. 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2020年 6月30日 尚未被行使	股份期權 之行使期	行使價 (港幣)
	於2020年 1月1日 尚未被行使	已沒收/ 已失效			
2013年6月4日	26,050,000	(240,000)	25,810,000	2015年6月4日至 2023年6月3日	28.20
2014年12月5日	22,460,000	(710,000)	21,750,000	2016年12月5日至 2024年12月4日	22.60
2017年8月10日	35,572,500	(1,214,000)	34,358,500	2019年8月10日至 2027年8月9日	19.98
2018年5月16日	10,000,000	-	10,000,000	2020年5月16日至 2028年5月15日	18.98
2019年6月28日	53,196,000	(2,038,000)	51,158,000	2021年6月28日至 2029年6月27日	18.58
總計	147,278,500	(4,202,000)	143,076,500		

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。截至2020年6月30日止六個月並無股份期權被授出、行使或被註銷。

截至2020年6月30日止六個月，4,202,000股(2019年：3,147,000股)股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收。

16. 儲備

港幣百萬元

	其他儲備				總額	保留溢利	總儲備
	匯兌儲備	對沖儲備	投資重估儲備	僱員股份補償儲備			
於2020年1月1日	(3,688)	(7)	87	764	(2,844)	101,598	98,754
本期虧損	-	-	-	-	-	(2,537)	(2,537)
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	(1,716)	-	-	-	(1,716)	-	(1,716)
淨投資對沖 - 收益淨額	20	-	-	-	20	-	20
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	5	-	-	5	-	5
本期全面收入總額	(1,696)	5	-	-	(1,691)	(2,537)	(4,228)
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,653)	(2,653)
僱員股權費用	-	-	-	(81)	(81)	113	32
於2020年6月30日	(5,384)	(2)	87	683	(4,616)	96,521	91,905
於2019年1月1日	(1,801)	(143)	93	734	(1,117)	98,763	97,646
本期溢利	-	-	-	-	-	3,516	3,516
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	(373)	-	-	-	(373)	-	(373)
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	70	-	-	70	-	70
本期全面收入總額	(373)	70	-	-	(303)	3,516	3,213
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,609)	(2,609)
僱員股權費用	-	-	-	10	10	16	26
於2019年6月30日	(2,174)	(73)	93	744	(1,410)	99,686	98,276

17. 金融工具公允價值之計量

本集團經常性地於結算日按公允價值計量的金融工具的價值，並根據HKFRS 13，公允價值之量計，所界定的公允價值層級分類為三個級別。公允價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允價值，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允價值，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允價值

(a) 按公允價值計量的金融資產及負債

(i) 公允價值計量於公允價值層級中的級別分類及分析如下：

港幣百萬元	公允價值		公允價值 計量分類為
	2020年 6月30日	2019年 12月31日	
金融資產			
應收賬款及其他應收款			
貨幣掉期合約 (現金流量對沖)	41	67	第二級
其他資產			
權益工具之投資	87	87	第三級
金融負債			
應付賬款及其他應付款			
利率掉期合約 (現金流量對沖)	19	—	第二級

17. 金融工具公允價值之計量(續)

(a) 按公允價值計量的金融資產及負債(續)

貨幣掉期合約及利率掉期合約的公允價值是根據本集團於結算日終止掉期合約時將會收到或支付的金額而釐定，同時考慮到當前利率和掉期交易對手的當前信用度。

非公開買賣的權益投資之公允價值乃按照此等投資的資產淨值而釐定。

(ii) 於公允價值層級之間的工具轉移

截至2020年6月30日止六個月，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(2019年：無)。按本集團之政策，當公允價值層級發生轉撥時於結算日予以確認。

(b) 按公允價值以外列賬的金融工具的公允價值

於2019年12月31日及2020年6月30日，本集團之金融工具(以成本或攤銷成本列賬)的賬面價值與其公允價值並無重大差異。

18. 承擔

於結算日尚未於中期財務報告計提之資本承擔如下：

港幣百萬元	2020年 6月30日	2019年 12月31日
已簽約	4,230	4,721
已授權但尚未簽約	19,569	21,117
	23,799	25,838

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建築相關成本。

19. 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。董事會於2020年7月30日許可刊發中期財務報告。

財務術語

財務費用：	借貸及其他借貸成本總額的利息開支總額，扣除已資本化的金額
借貸總額：	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：	借貸總額扣除現金及銀行存款
股東應佔淨(虧損)／純利：	本期(虧損)／溢利(稅後)扣除非控股權益所佔部分
股東應佔基本純利：	股東應佔淨(虧損)／純利不包括物業之公平值變動(扣除相關所得稅及非控股權益)

財務比率

每股基本(虧損)／盈利	=	$\frac{\text{股東應佔淨(虧損)／純利}}{\text{期內已發行股份加權平均數}}$	債項 股權比率	=	$\frac{\text{借貸總額}}{\text{總權益}}$
股東應佔 每股資產淨值	=	$\frac{\text{股東權益}}{\text{期內已發行股份加權平均數}}$	淨債項 股權比率	=	$\frac{\text{淨債項}}{\text{總權益}}$
利息 保障倍數	=	$\frac{\text{未計入物業之公允價值變動來自營業的溢利}}{\text{未扣除資本化借貸成本的財務費用扣減利息收入}}$			

財務日誌

財政期	2020年1月1日至2020年6月30日
中期業績公布	2020年7月30日
截止辦理股份過戶	2020年9月14日下午4時30分
暫停辦理股份過戶登記	2020年9月15日至16日(首尾兩天包括在內)
中期股息記錄日期	2020年9月16日
中期股息派發日期	2020年9月29日

股份上市

於2020年6月30日，4,497,718,670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：101 HK

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2020年6月30日之股價：港幣18.36元

於2020年6月30日之市值：港幣825.8億元

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：ir@hanglung.com