

財務回顧

集團業績

截至二零一四年十二月三十一日止財政年度，本集團的營業額及營業溢利分別飆升百分之八十一及百分之八十五，達至港幣一百七十六億零六百萬元及港幣一百三十四億零六百萬元。與二零一三年度相比，物業租賃的營業額上升百分之八至港幣七十七億九千二百萬元。中國內地物業組合的租賃營業額上升百分之九，香港方面上升百分之六。集團把握香港住宅市道改善的機遇，於二零一四財政年度合共售出四百一十二個住宅單位及部分車位，物業銷售的營業額因此飆升二點九倍至港幣九十八億一千四百萬元。

股東應佔基本純利同比上升百分之八十七至港幣五十七億三千萬元。計入投資物業的重估收益後，股東應佔純利上升百分之五十至港幣六十八億二千五百萬元，每股盈利亦相應上升至港幣五元四仙。

本集團的營業額及營業溢利分析

港幣百萬元	營業額			營業溢利		
	2014	2013	變幅	2014	2013	變幅
物業租賃	7,792	7,216	+8%	5,987	5,731	+4%
中國內地	4,354	3,984	+9%	3,090	2,995	+3%
香港	3,438	3,232	+6%	2,897	2,736	+6%
物業銷售	9,814	2,518	+290%	7,419	1,521	+388%
總計	17,606	9,734	+81%	13,406	7,252	+85%

物業租賃

儘管中國內地及香港的營商環境充滿挑戰，但集團的核心業務——物業租賃持續錄得穩健增長，營業額上升百分之八至港幣七十七億九千二百萬元，營業溢利上升百分之四至港幣五十九億八千七百萬元。天津的恒隆廣場自二零一四年九月盛大開幕和無錫的恒隆廣場辦公樓於同年十月開業後，開始為集團的租金收入作出貢獻。

中國內地

截至二零一四年十二月三十一日止年度，中國內地物業組合的營業額上升百分之九至港幣四十三億五千四百萬元，主要受惠於上海物業組合的理想表現，以及無錫的恒隆廣場購物商場的全年度貢獻。上海以外的較新投資物業，其中包括於二零一四年

九月開業的天津的恒隆廣場購物商場，於二零一四年度合共貢獻租金收入達港幣十一億四千一百萬元。由於這些較新的物業在開業初期利潤較低，因此中國內地物業組合的整體邊際利潤率下降四個基點至百分之七十一。集團在中國內地的購物商場於二零一四年度的總零售額超過人民幣一百億元。

上海物業組合

上海的恒隆廣場及港匯恒隆廣場的租金收入縱然在充滿競爭的環境下，仍合共上升百分之四至港幣三十二億一千三百萬元。其中兩個購物商場的租金收入較去年上升百分之七，達港幣十九億七千二百萬元。港匯恒隆廣場購物商場近乎全部租出，上海的恒隆廣場購物商場的租出率則穩企於百分之九十六。受到內地反腐措施持續對奢侈品消費帶來影響，上海的恒隆廣場的零售額因而下跌百分之四。另一方面，港匯恒隆廣場的零售額同比錄得百分之三的增長。

在上海辦公樓新供應量增加的情況下，我們的上海辦公樓組合的租金收入仍能上升百分之二至港幣十億九千六百萬元。受惠於租出率上升兩個基點至百分之九十六，港匯恒隆廣場辦公樓的租金收入上升百分之六至港幣二億九千三百萬元。上海的恒隆廣場兩座辦公樓的租金收入持平於港幣八億零三百萬元的水平。由於一名租用其整體租賃面積達百分之十二的租戶租約期滿遷出，以致其租出率下跌四個基點至百分之九十一，抵銷了租金調升帶來的增長。

由於企業租戶的需求持續疲弱，加上周邊建築工程影響氛圍，港匯恒隆廣場住宅大樓的租金收入下跌百分之二十至港幣一億四千五百萬元。

上海以外的物業組合

上海以外的投資物業均相對較新，由新近開業至為時四載不等。此等物業包括五個購物商場，分佈於濟南、瀋陽（合共兩個）、無錫及天津，以及一座在無錫的辦公樓，於二零一四年度合共為集團貢獻港幣十一億四千一百萬元的租金收入。由於此等物業大部分仍處於培育期，一般於完成首個或第二個租約期後，均須要進行租戶組合重整及/或優化此正常舉措，在這個優化過程中，租出率受到影響是可以理解的。

香港

我們多元化的香港物業組合，持續錄得穩健增長。租金收入及營業溢利同告上升百分之六，分別達至港幣三十四億三千八百萬元及港幣二十八億九千七百萬元，租賃邊際利潤為百分之八十四。

香港物業組合的租金收入及租出率分析

港幣百萬元	租金收入			租出率	
	2014	2013	變幅	2014	變幅
商舖	1,842	1,736	+6%	98%	-
辦公樓及工業/辦公樓	1,161	1,077	+8%	94%	-
住宅及服務式寓所	295	289	+2%	73%	-1個百分點
停車場	140	130	+8%	不適用	不適用
總計	3,438	3,232	+6%	93%	-1個百分點

商舖

截至二零一四年十二月三十一日止年度，香港商舖組合的租金收入增長百分之六至港幣十八億四千二百萬元，主要由於租金調升所致；租出率維持於百分之九十八。二零一四年度，商舖組合佔香港租金收入百分之五十四。

中環物業組合包括渣打銀行大廈、都爹利街一號、印刷行及樂成行在內，在二零一四年度享有百分之二十五的租金收入增長。

銅鑼灣商舖物業組合於年內進行優化工程，但其租金收入仍較上年度增長百分之二。該項大型優化工程於二零一四年第四季進行，集團關閉銅鑼灣部分商舖，旨在把該物業組合改造成為區內富有特色的生活購物地標。Fashion Walk的室內商場（Main Block）於二零一四年十二月全新開業，雲集多個國際品牌在香港的首家特色概念店，包括LOG-ON生活精品店、Michael Kors旗艦店及Max Mara全新「實用奢華」概念旗艦店。

旺角商舖物業二零一四年度租金收入錄得百分之五的穩健增長，主要由租金調升所帶動。正在優化的雅蘭中心於回顧期內的租金收入上升百分之七，其兩年前開始的資產優化工程將於二零一五年中完成，效益將於未來數年展現。二零一四年十月至十二月期間，旺角區受到「佔領中環」事件影響，集團區內商舖物業組合的零售額因而下跌百分之十八。儘管如此，由於銷售租金僅佔該等物業整體租金的極小比重，故該等物業的租金收入仍能保持上升。

受惠於租金調升，集團其他地區的商場繼續錄得穩健的租金收入增長，它們包括山頂廣場、九龍東的淘大商場和港島東的康怡廣場。山頂廣場的租金收入增幅為百分之六，後兩者的升幅則分別為百分之十及百分之五。

辦公樓

香港辦公樓組合的租金收入上升百分之八至港幣十一億六千一百萬元，主要由租金調升所致。辦公樓組合的租出率穩企於百分之九十四。

中環辦公樓組合的總租金收入上升百分之五，租出率維持於百分之九十七。位於銅鑼灣的恒隆中心，雲集旅行社、時裝批發商及醫務中心等於一堂，其二零一四年度の租金收入增長百分之十二。旺角辦公樓物業的租金收入增長百分之三，租出率為百分之九十一。

住宅及服務式寓所

二零一四年度，住宅及服務式寓所的租金收入溫和上升百分之二至港幣二億九千五百萬元。受惠於有效的市場推廣帶動租出率上升，服務式寓所於本年度取得良好的業績，租金收入上升百分之十四。由於企業客戶緊縮開支，因此豪宅租務持續疲弱。

物業銷售

集團把握香港住宅市道氣氛改善的機遇，於二零一四年度合共售出四百一十二個住宅單位（二零一三年：二百七十四個）及部分車位。來自物業銷售的營業額較去年度飆升二點九倍至港幣九十八億一千四百萬元，營業溢利躍升三點九倍至港幣七十四億一千九百萬元。售出的四百一十二個住宅單位包括二百六十一個君臨天下單位（二零一三年：一個）及一百五十一個浪澄灣單位（二零一三年：二百六十七個）。整體邊際利潤率為百分之七十六。

物業重估

集團投資物業的公平值本年度增加港幣十七億一千二百萬元，二零一三年度的增幅為港幣二十六億五千一百萬元。物業估值由獨立專業估值師第一太平戴維斯執行，採用的估值方法及資本化率均維持不變。香港投資物業錄得重估收益港幣十六億二千三百萬元，主要由銅鑼灣商舖物業組合租金調升致估值上升所帶動；中國內地投資物業錄得港幣八千九百萬元的溫和重估收益。

投資物業及發展中投資物業

天津的恒隆廣場購物商場及無錫的恒隆廣場辦公樓均於本年度內開業，並從發展中投資物業轉列為投資物業，投資物業的總值因此上升百分之十一至港幣一千二百八十億元。

發展中投資物業包括於中國大連、昆明及武漢的項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下期數。隨著天津的恒隆廣場購物商場及無錫的恒隆廣場辦公樓轉列為投資物業，發展中投資物業的總額下降百分之十六至港幣二百五十六億一千一百萬元。

瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓的內部裝修工程已近乎完成，可於二零一五年首季開業，並為市府恒隆廣場購物商場帶來協同效益。我們已為項目展開預租工作，市場反應良好。

大連的恒隆廣場已完成建築上蓋工程。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及一千二百個車位。項目已開始內部裝修，並已展開預租工作，計劃於二零一五年第三季開幕。

昆明的恒隆廣場已開始進行地基工程。該項目的總樓面面積達四十三萬四千平方米，設施包括世界級購物商場、甲級辦公樓及服務式寓所。

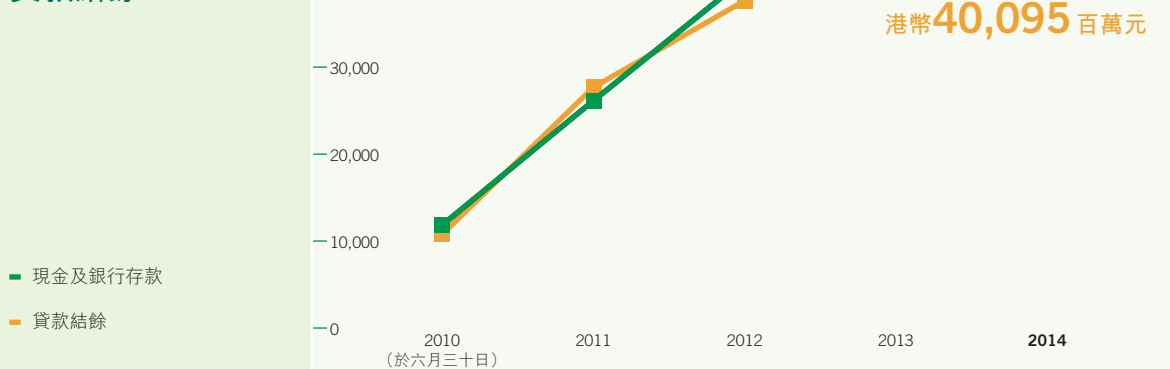
其他中國內地項目均按計劃進行。

位於香港跑馬地的豪宅項目藍塘道23-39於二零一四年九月獲發入伙紙。倘市況合適，項目提供的十八間半獨立大宅可於二零一五年推出市場。

財務資源及資本承擔

本集團繼續保持雄厚資本，資產淨值按年增加百分之六。二零一四年度，物業租賃及物業銷售為集團帶來強勁的現金流。來自物業銷售的現金，部分用於償還銀行貸款。集團於二零一四年十二月三十一日的現金及銀行存款結餘為港幣四百零三億二千三百萬元。扣除債項結餘港幣四百億九千五百萬元後，集團於本年結日的淨現金為港幣二億二千八百萬元，去年度年結日則有淨債項港幣五十三億二千萬元。

於十二月三十一日
現金及銀行存款及
貸款結餘



超過百分之八十八的現金及銀行存款結餘為人民幣銀行存款，為集團以人民幣計價的中國內地項目施工費的幣值波動風險提供自然對沖，並賺取較港幣為高的利息收益。集團繼續完善債務與資本結構，以管理利率浮動和再融資的風險。截至二零一四年十二月三十一日，集團透過中期票據計劃合共發行了港幣一百二十七億四千三百萬元的固定利率債券，佔債項總額百分之三十二，去年度則為百分之十六。該等債券沒有評級，票面利率每年介乎二點九五厘至四點七五厘，於本年結日的債項加權平均償還期為三點四年。

集團於二零一四年十二月三十一日的資本承擔總額為港幣四百七十億元，主要為中國內地以人民幣計價的發展中項目的建築成本。該等項目需時多年完成。計入集團港幣四百億元的現金及銀行結餘及港幣二百五十億元的備用銀行承諾信貸，集團擁有充裕的財務資源可滿足資本承擔的資金需要。此外，集團根據中期票據計劃可進一步發行的債券額度達港幣一百億元。

集團將繼續採取審慎卓越的財務管理策略，以支持長遠發展。憑藉雄厚的資本和充裕的流動資金，集團處於優越地位可抓緊未來的發展機遇。