



持續向前

我們採取審慎周全的財務
管理策略，保持雄厚資本及
高度的靈活性，以滿足資本
承擔及支持各項長遠發展。



市府恒隆廣場·瀋陽





恒隆廣場·大連



財務回顧

綜合業績

截至2018年12月31日止財政年度，由於本年度出售較少住宅單位，恒隆集團有限公司（本公司）及其附屬公司（本集團）的總收入減少15%至港幣100.15億元。物業租賃收入增加5%至港幣87.84億元。物業銷售收入減少64%至港幣12.31億元。總營業溢利減少13%至港幣72.49億元。

股東應佔基本純利減少21%至港幣26.31億元。計入物業重估收益後，股東應佔純利下跌1%至港幣52.85億元。每股盈利減少至港幣3.88元。

收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅
物業租賃	8,784	8,354	5%	6,484	6,074	7%
內地	4,686	4,372	7%	3,034	2,734	11%
香港	4,098	3,982	3%	3,450	3,340	3%
物業銷售	1,231	3,420	-64%	765	2,238	-66%
總計	10,015	11,774	-15%	7,249	8,312	-13%

股息

董事局建議以現金方式派發2018年度末期股息，每股港幣6角1仙（2017年度：港幣6角1仙）。末期股息將於2019年5月21日派發予於2019年5月7日名列本公司股東名冊的股東。連同中期股息每股港幣1角9仙（2017年度：港幣1角9仙），2018年度的全年股息為每股港幣8角（2017年度：港幣8角）。

物業租賃

在中美貿易戰（貿易戰）及存在其他環球不確定因素的影響下，我們的物業租賃表現穩健，收入及溢利增長良好。物業租賃的總收入增加5%至港幣87.84億元。香港租賃物業組合的收入增加3%，而內地物業收入則增加7%。

2018年首三個季度，香港本地生產總值增長為3.7%。繼2018年2月份以來連續五個月錄得雙位數增長後，零售市場於2018年11月按年增長減慢至1.4%。該指標顯著受高端消費品所影響。由於我們在香港的物業組合並非以高端消費品牌品為主，年內的零售額及收入錄得穩定增長。

2018年內地的國內生產總值增長為6.6%。儘管高端市場受貿易戰影響而表現波動，但在「大型」品牌的帶動下，高端消費品行業表現強勁，自2017年下半年起維持穩健增長。這增長乃基於多項因素所支持，如人民幣貶值帶動更多國內消費、加強對未申報進口商品的邊境管制，以及電子商務法出台打擊進口商品的「代購」行為。

內地

2018年，內地租賃物業組合的表現令人欣喜，收入上升4%至人民幣39.50億元，倘撇除上海的港匯恒隆廣場因翻新而暫時關閉的部分面積則加7%。年內，一股強勁的增長勢頭已形成。內地物業以人民幣計值的收入於2018年下半年及上半年按年分別錄得6%及2%的增長。當中，上海以外的內地物業收入全年上升7%，而下半年更錄得9%的增幅。營業溢利增加8%至人民幣25.54億元。平均邊際利潤率上升兩個百分點至65%。

我們在內地的八個商場的收入增長3%至人民幣27.55億元，倘撇除港匯恒隆廣場翻新期間的影響則上升6%。上海的恒隆廣場的資產優化計劃已自2017年1月起分期完成，這不僅增加了資產的價值，

更能提升未來租金收入的增長潛力，從而帶動2018年收入及零售額的強勁增長。上海的恒隆廣場的收入增長足以彌補港匯恒隆廣場因優化工程對短期收入的影響。上海以外地區的所有物業（除瀋陽的市府恒隆廣場及天津的恒隆廣場外）在租賃收入方面均取得良好進展。

我們在內地的辦公樓組合的收入增加8%至人民幣10.58億元。由於我們一直致力保留優質租戶，並能以高於市場平均租金水平招攬新租戶，縱然市場競爭激烈，上海的恒隆廣場辦公樓的收入仍錄得增長。上海的港匯恒隆廣場、瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場在租金及平均租出率方面均持續上升。所有辦公樓的收入佔我們內地物業租賃收入總額的27%。

內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	收入			租出率*	
	2018 人民幣百萬元	2017 人民幣百萬元	變幅	商場	辦公樓
恒隆廣場·上海	1,554	1,409	10%	99%	95%
港匯恒隆廣場·上海	1,176	1,241	-5%#	79%#	94%
皇城恒隆廣場·瀋陽	162	155	5%	88%	不適用
市府恒隆廣場·瀋陽	216	213	1%	93%	88%
恒隆廣場·濟南	292	271	8%	96%	不適用
恒隆廣場·無錫	252	219	15%	89%	86%
恒隆廣場·天津	179	181	-1%	90%	不適用
恒隆廣場·大連	119	99	20%	79%	不適用
總計	3,950	3,788	4%		
總計等值港幣（百萬元）	4,686	4,372	7%		

約19%的可租賃面積因大型資產優化計劃而暫時關閉。

* 租出率皆為於2018年12月31日。

恒隆廣場·上海

上海的恒隆廣場商場及辦公樓表現強勁，總收入增加10%至人民幣15.54億元。

年內，上海的恒隆廣場商場的收入增加12%。於2017年完成資產優化計劃後，商場成功確立其作為Home to Luxury的領先市場地位，抓緊高端消費品銷售的上升勢頭，推動其收入及零售額的強勁增長。2018年9月，上海的恒隆廣場推出全新會員計劃「恒隆會」。「恒隆會」致力為顧客提供專屬及個人化的服務體驗，讓我們與忠實顧客建立更密切及更持久的關係。因此，商場的零售額按年上升13%，而租出率上升三個百分點至99%。

由於新增租賃及現有租戶擴張，上海的恒隆廣場兩座辦公樓的收入增加7%至人民幣6.22億元。辦公樓二座的優化工程已於年內完成，從而帶動整體租出率上升六個百分點至95%。

港匯恒隆廣場·上海

受2017年啟動的三年資產優化計劃影響，2018年上海的港匯恒隆廣場的總收入下降5%至人民幣11.76億元。儘管如此，倘撇除優化計劃對租金的影響，總收入上升1%。

上海的港匯恒隆廣場商場的收入減少9%至人民幣8.03億元，倘撇除翻新工程的影響，則保持平穩。涵蓋整個北座的一期優化工程已經完成，北座已於2018年9月以煥然一新的面貌重新開業。翻新部分成功招攬超過80個品牌，包括時尚與配飾、餐飲、生活及娛樂等類型的租戶；而當中18個品牌更是首次在上海，甚至是在內地登場。經過翻新的電影院已重新開業，共設有11個影廳，提供約1,500個座位，並配備世界領先的視聽技術，為觀眾帶來極至的觀賞體驗。涵蓋南座主體部分的第二期優化計劃已於

2018年7月動工，包括改造商場的正門、地庫及連接地鐵九號線的通道。該等工程預期將於2019年底起分期完成。

在翻新期間，商場推出創新型推廣計劃及顧客體驗活動，並引入多家專營的期間限定店，以維持商場的氛圍及主要租戶業務的持續性。倘撇除翻新工程的影響，就可同比基準而言，零售額按年下跌3%。

上海的港匯恒隆廣場辦公樓收入大增6%，主要由於租出率上升四個百分點至94%所致。辦公樓的大部分優化工程已於年內完成。

上海的港匯恒隆廣場住宅及服務式寓所的收入增加1%。儘管受商場的優化工程及附近的施工工程所影響，租出率仍上升四個百分點至90%。

皇城恒隆廣場·瀋陽

瀋陽的皇城恒隆廣場的收入穩定增加5%至人民幣1.62億元。於2018年底之租出率為88%。零售額增加7%。年內，商場招攬多個運動及潮流生活時尚品牌，其中不少引領潮流的新興生活品牌首次商場亮相。

市府恒隆廣場·瀋陽

由於商場的收入減少抵銷部分辦公樓收入的強勁增加，瀋陽的市府恒隆廣場的總收入增加1%至人民幣2.16億元。

瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓收入增加15%至人民幣1.17億元，租出率上升八個百分點至88%。佔可租賃面積14%的辦公樓高區的六個樓層自2018年7月起可供出租。辦公樓的最頂19層正在改建成康萊德酒店，預計將於2019年下半年開業。康萊德酒店將會成為瀋陽的商業及社交聚會場所的熱點。

於我們仍在持續優化租戶組合期間，商場的收入減少11%，而零售額則減少1%。為滿足本地市場的需求，我們於年內引入了更多生活及家庭相關元素。因此，租出率大幅上升10個百分點至93%。

恒隆廣場·濟南

年內，濟南的恒隆廣場商場錄得穩健增長，收入增加8%至人民幣2.92億元，租出率上升兩個百分點至96%，零售額大增18%。年內，商場進一步優化租戶組合，其中多個更是首次亮相的品牌。此外，商場加入更多非傳統購物、娛樂及生活元素，並提升餐飲品牌。繼上海的恒隆廣場成功推出後，全新會員計劃「恒隆會」亦於2018年12月在濟南的恒隆廣場正式推出。

恒隆廣場·無錫

儘管商場9%的可租賃面積因興建第二座辦公樓而需暫時封閉，但無錫的恒隆廣場於年內的表現毫不遜色，收入增加15%至人民幣2.52億元。

由於租金調升及租出率上升，商場的收入大增19%，零售額則增加20%，租出率上升兩個百分點至89%。商場因興建第二座辦公樓而關閉的9%的面積將於2019年中重開，並將成為第二座辦公樓的平台，可容納一間全新的電影院以及更多的高端品牌及優質餐飲租戶。

由於平均租出率按年上升，辦公樓的收入增加8%至人民幣8,300萬元。辦公樓深受跨國公司及國有企業（包括知名金融機構）的青睞，在租出率及實際租金方面均超越無錫其他甲級辦公樓。第二座辦公樓已展開招租，其進度良好，並預計可於2019年下半年交付予租戶。

恒隆廣場·天津

由於商場一直在進行自其於2014年開業以來，首個租賃期結束後的租戶重組，天津的恒隆廣場的收入減少1%至人民幣1.79億元。於2018年底之租出率上升一個百分點至90%。商場於年內引入更多生活及娛樂元素的租戶，其中包括一間提供570個座位的全新電影院，為客戶帶來更全面的體驗。由於年內來自市內新開業商場的競爭更加激烈，零售額減少8%。

恒隆廣場·大連

2018年，大連的恒隆廣場商場的租金收入連續第二年錄得雙位數增長。由於在提升租出率及客流量方面均取得良好進展，收入大增20%至人民幣1.19億元。租出率上升八個百分點至79%。受惠於時尚及餐飲租戶的業務增長，零售額大增36%。

香港

我們的香港租賃物業組合的總收入及營業溢利於高基數下均溫和增加3%，分別至港幣40.98億元及港幣34.50億元。整體租賃邊際利潤率為84%。我們近年來在資產優化及租戶組合提升方面作出不懈努力，為未來幾年的可持續增長奠定了穩固的基礎。

香港物業租賃組合

	收入			租出率*
	2018 港幣百萬元	2017 港幣百萬元	變幅	
商舖	2,344	2,283	3%	95%
辦公樓及工業／辦公樓	1,429	1,396	2%	95%
住宅及服務式寓所	325	303	7%	85%
總計	4,098	3,982	3%	

* 租出率皆為於2018年12月31日。

商舖

由於近年對主要租戶的租金調升，香港商舖組合的收入增加3%至港幣23.44億元。整體租出率因山頂廣場的翻新計劃而輕微下跌兩個百分點至95%，但就可同比基準而言，則上升兩個百分點。受惠於零售市場的正面發展，總零售額按年大增8%。

銅鑼灣商舖組合的收入增加4%至港幣6.34億元。零售額按年增長9%。年內，佔銅鑼灣商舖組合25%零售面積的京士頓街9號已於第一季度全面重開。這標誌着 Fashion Walk 為期三年的大型資產優化項目竣工。此物業已成為區內富有特色的時尚生活品味購物區，眾多精品名店雲集於此，從運動潮牌、時尚現代家具店以至各式餐廳選擇，可謂一應俱全。

港島東的康怡廣場的收入因租戶組合優化而上升6%。物業已悉數租出。由於主要租戶（包括AEON STYLE和康怡戲院）表現良好，零售額增加5%。

旺角雅蘭中心及家樂坊的收入增加2%。兩項物業均悉數租出。租戶組合優化持續進行，引入全新的保健及生活品味類型的租戶，以滿足追求時尚生活的客戶及年輕一代的需求。同時，更多全新的餐飲品牌進駐。此等舉措有助這兩項物業吸引本地顧客及旅客。總零售額增加24%。

由於租金調升及於2018年8月一間新電影院UA Amoy開業，**九龍東的淘大商場**的收入增加5%。此電影院設有三個影廳，提供600多個座位。新影院設計時尚、具備4D技術並提供餐飲服務，為觀眾帶來獨一無二的娛樂體驗。為了持續優化租戶，商場提供各式各樣的餐飲選擇，以滿足客戶追求新奇及多元化的需求。

山頂廣場於2018年繼續進行其大型優化計劃。該計劃旨在提升商場的整體氛圍，並提供全新的購物、娛樂及餐飲選擇以滿足追求品味的顧客及旅客。為加快翻新進度，山頂廣場自2018年10月起全面關閉。第一期翻新區域預計將於2019年夏季完成工程並重新開業，而部分餐廳更計劃於2019年第一季度開始營業。

辦公樓

我們香港的辦公樓組合的收入增加2%至港幣14.29億元，主要由於租金持續調升所致。整體租出率持平於95%。我們位於中環及旺角的辦公樓的收入分別上升4%及7%，但位於銅鑼灣的辦公樓的收入則下滑3%。香港辦公樓租金佔香港總租賃收入的35%。

為維持物業的競爭力，旺角家樂坊的翻新工程已於2018年展開，包括其外觀、電梯大堂及停車場。預計整項工程將於2019年完成，其對收入的影響輕微。

住宅及服務式寓所

住宅及服務式寓所的收入增加7%至港幣3.25億元，主要由於康蘭居及御峰的租出率上升所致。

物業銷售

由於上半年香港住宅市場仍然活躍，價格不斷上漲，我們於2018年繼續出售剩餘庫存。年內，我們出售三間位於藍塘道23-39號的半獨立式大宅（2017年：1間）、九個浪澄灣單位（2017年：226間），以及名賢居及恒麗園的六個停車位（2017年：無）。由於出售的住宅物業單位數目較去年為少，令銷售收入減少64%至港幣12.31億元。物業銷售溢利下降66%至港幣7.65億元。整體邊際利潤率為62%。

此外，我們於年內出售了持作投資物業的39個位於浪澄灣的停車位。總出售收益為港幣7,100萬元並已計入截至2018年12月31日止年度損益表其他收入項下。

除位於浪澄灣的停車位外，我們亦通過兩項交易出售了花園臺的剩餘物業單位及停車位。其中一項交易於2018年4月進行及於2018年7月完成；而另一項交易則於2018年12月進行及將於2019年4月完成。按照會計規則，該等物業分別於中期及財政年度結算日被重新分類為待出售之資產，而有關估值乃參考售價釐定。在2018年投資物業公平值收益之中，已包括該等物業與2017年12月31日比較的估值增幅港幣8,200萬元。

物業重估

於2018年12月31日，我們投資物業的總值為港幣1,445.72億元。香港物業組合及內地物業組合的價值分別為港幣683.44億元及港幣762.28億元。投資物業組合於2018年12月31日的價值由獨立估值師第一太平戴維斯進行估值。

2018年錄得重估收益總額港幣42.98億元（2017年：港幣30.85億元），按年增長3%。香港的物業錄得重估收益港幣39.93億元，而內地物業組合則為港幣3.05億元。

物業發展及資本承擔

發展中投資物業的總值為港幣311.86億元，而這些物業指位於內地的昆明、武漢及杭州項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下發展期數。這些項目涵蓋商場、辦公樓、酒店和服務式寓所。

昆明的恒隆廣場的建築工程順利進行。昆明的恒隆廣場位處市中心商業區的心臟地帶，是昆明唯一一座連接地鐵轉乘站的大型項目。昆明的恒隆廣場是一個綜合發展項目，總樓面面積達432,000平方米，包括一座大型購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車場。商場及辦公樓已於2018年9月平頂。商場招租活動已經展開，其反應令人欣喜。超過70%的可租賃面積已訂約，當中包括一些主要租戶。商場及辦公樓均計劃於2019年下半年開業。

武漢的恒隆廣場是一個優越的綜合商業項目，總樓面面積達460,000平方米，包括一座177,000平方米的商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車場。辦公樓已於2018年6月平頂。項目將於2020年起分期完成，商場的招租活動已經展開。

瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓的最頂19層正在改建成康萊德酒店。這家五星級酒店將提供315間客房和一個容納超過500名賓客的宴會廳。酒店大堂將置於頂層，顧客可飽覽360度的瀋陽全景。隨着該酒店的進駐，瀋陽的市府恒隆廣場將成為顧客追求一站式高端購物、娛樂、商業及住宿體驗的最佳選擇。該酒店預計將於2019年下半年開業。

無錫的恒隆廣場的第二座辦公樓已於2018年6月平頂，而室內裝修工程正在如期進行。該幢甲級辦公樓位於商場之東南方，總樓面面積達52,000平方米。商場與新辦公樓之間將建設一條通道，並引入一家知名電影院，進一步豐富租戶組合，以增加客流量。新辦公樓現已開始招租活動，並計劃於2019年下半年交付予租戶。

無錫二期開發的總體規劃已提交政府審批。項目包括豪華服務式寓所及一間精品酒店。

2018年5月，本公司的上市附屬公司恒隆地產有限公司（恒隆地產）以人民幣107億元成功購入杭州一幅黃金地塊。該地塊位於杭州核心商業區，配備完善的道路、其他基礎設施，人流暢旺。這購置標誌着我們內地業務發展的一個新里程碑，與我們位於長三角的上海及無錫的旗艦項目產生強大的協同效應。我們將在這幅優質地塊發展大型高端綜合商業項目，包括世界級商場及辦公樓，地面以上之樓面面積最高達約194,100平方米。整個項目的建築設計正在進行中。在注重建築美學特徵的同時，我們將繼續堅持應用促進環境可持續發展的最高標準，實踐「建造可恒久持有的建築物」的使命。項目計劃於2024年起分階段落成。

於報告日，本集團的資本承擔總額為港幣350億元，主要用於上述項目。這些項目將於數年時間分期完成。本集團擁有經常性收入的穩固基礎以及充裕的財務資源，能夠滿足該等項目的資金需求以及把握進一步增長的機遇。

香港方面，我們計劃重建牛頭角淘大工業村。恒隆地產持有該物業接近85%的權益。我們已於2017年12月向土地審裁處遞交強制拍賣該物業餘下權益的申請。

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，以確保本集團將有充足的財務資源，能夠履行其所有責任及承諾，以及把握投資機會，實現長期發展。我們亦已建立多元化的融資渠道，以降低財務風險。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，於企業層面集中統籌管理和監控。

流動資金及財務管理

我們密切檢視及監察現金流量狀況和資金需求，以確保本集團擁有高度的財務靈活性和流動性。我們藉着持有充足的現金資源及在香港和內地維持多元化融資渠道，從而達致此等目標。

於2018年12月31日，本集團的現金及銀行存款結餘總額為港幣125.09億元（2017年12月31日：港幣222.23億元）。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。

下表列示我們債務組合的構成：

	2018年12月31日		2017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	3,653	11.9%	3,515	12.5%
人民幣浮息銀行貸款	13,490	44.0%	11,814	42.1%
固定利率債券	13,508	44.1%	12,710	45.4%
以美元計值	7,832	25.6%	7,816	27.9%
以港幣計值	4,540	14.8%	4,894	17.5%
以人民幣計值	1,136	3.7%	-	-
債項總額	30,651	100%	28,039	100%

債務組合管理方面，本集團致力透過保持合適的定息／浮息債項組合、分布合適的償還期及多元化的融資渠道，以降低再融資及利率風險。

2018年2月，恒隆地產成為首家取得中國銀行間市場交易商協會 (NAFMII) 批准的香港地產發展商，可在內地成立在岸綠色債券發行平台（綠色熊貓債券）。總融資額度為人民幣100億元。我們已於2018年7月發行為期三年、人民幣10億元的綠色熊貓債券。所得款項將用於支付部分內地發展中項目的工程費用。

於2018年12月31日，本集團的債項總額為港幣306.51億元，其中約48%以人民幣計值。債項結餘較去年底增加乃由於支付內地各項發展中項目的款項所致，當中包括新購杭州地塊的部分地價。

於報告日，整體債項組合的加權平均償還年期為3.3年（2017年12月31日：3.2年）。債項組合的償還期分佈得宜，於七年期間償還。約76%的貸款於兩年後償還。

	2018年12月31日		2017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	3,360	11.0%	3,017	10.8%
1年後但2年內	4,057	13.2%	4,845	17.3%
2年後但5年內	19,809	64.6%	17,055	60.8%
5年後	3,425	11.2%	3,122	11.1%
債項總額	30,651	100%	28,039	100%

於2018年12月31日，本集團備用銀行承諾信貸金額的未提取結餘為港幣209.84億元（2017年12月31日：港幣150.09億元）。30億美元中期票據計劃及人民幣100億元綠色熊貓債券計劃的未提取結餘分別為14.11億美元及人民幣90億元，合共等值港幣212.97億元（2017年12月31日：港幣106.45億元）。

負債率及利息保障倍數

於2018年12月31日，本集團的淨債項結餘為港幣181.42億元（2017年12月31日：港幣58.16億元）。淨債項股權比率為12.0%（2017年12月31日：3.9%），債項股權比率為20.3%（2017年12月31日：18.7%）。

截至2018年12月31日止年度，總利息支出與去年相若，為港幣14.31億元（2017年：港幣13.50億元）。由於用於發展中項目的利息資本化金額增加，以致2018年計入損益表的財務費用減少港幣1.14億元至港幣11.80億元。

年內利息收入為港幣4.65億元（2017年：港幣5.67億元）。利息收入減少主要由於平均存款結餘下降所致。

2018年利息支出淨額（即財務費用高於利息收入的部分）減少至港幣7.15億元（2017年：港幣7.27億元）。年內平均借貸利率為4.8%（2017年：4.8%），債務組合包括44%人民幣銀行貸款、4%人民幣債券、40%港幣及美元債券以及12%港幣銀行貸款。

2018年的利息保障倍數為7倍（2017年：10倍）。

外匯管理

本集團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，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。

現金及銀行存款結餘於報告日的貨幣種類分布如下：

	2018年12月31日		2017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	4,737	37.9%	12,805	57.6%
人民幣	7,757	62.0%	9,408	42.3%
美元	15	0.1%	10	0.1%
現金及銀行存款結餘總額	12,509	100%	22,223	100%

(a) 人民幣外匯風險

本集團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所產生的貨幣換算風險。此外，主要為支付未來工程款項而由內地主體持有的人民幣銀行存款。

於2018年12月31日，以人民幣計值的資產淨值約佔本集團資產淨值總額57%。由於人民幣兌港元較2017年12月31日減值約4.6%，故按報告日的匯率將該等資產淨值由人民幣重新換算為港幣而產生的換算虧損為港幣38.64億元（2017年：收益港幣55.05億元）。重新換算虧損已於其他全面收入／匯兌儲備入賬。

本集團以內地營運所得的現金流入及人民幣借貸提供資金予其在內地的業務及發展中項目，這可作為降低匯率波動風險的天然對沖。我們已採用企業風險管理方法來降低貨幣風險，並嚴格遵守紀律約束，不會就人民幣兌港元之走勢採取任何投機行為。考慮到法規規限、項目發展進度及營商環境等多項因素後，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，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78.32億元）。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，因此兩份掉期合約的公平值變動並有對現金流量及損益有重大的影響。

資產抵押

於2018年12月31日，本集團的資產均無抵押予任何第三方。

或然負債

於2018年12月31日，本集團並無任何重大的或然負債。