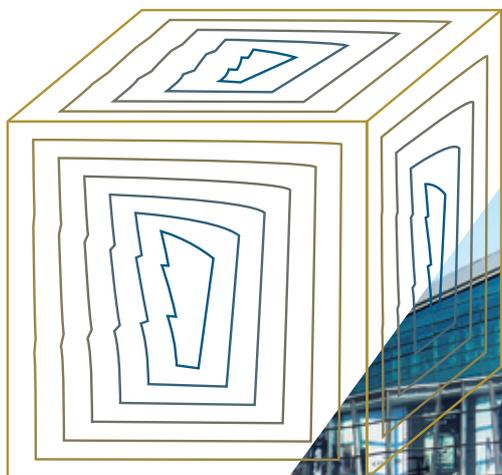


穩如磐石



恒隆廣場 ·
濟南



恒隆重視長遠的發展計劃，一直採取穩健和全面的財務管理策略。我們會繼續緊守良好的財政狀況，並保持資金運用的高度靈活性，為配合未來的業務發展做好準備。



港匯恒隆廣場 •
上海



市府恒隆廣場 •
瀋陽



綜合業績

截至二零一五年十二月三十一日止年度，物業租賃的租金收入增長百分之七至港幣七十七億五千一百萬元。由於本年度出售較少住宅單位，恒隆地產有限公司及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）的綜合收入減少百分之四十七至港幣八十九億四千八百萬元，綜合營業溢利亦相應下降百分之五十至港幣六十五億四千八百萬元。

股東應佔基本純利減少百分之五十六至港幣四十三億八千七百萬元。計入較去年為少的投資物業重估收益後，股東應佔純利按年減少百分之五十六至港幣五十億九千二百萬元，每股盈利亦相應下降至港幣一元一角三仙。

收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2015 港幣百萬元	2014 港幣百萬元	變幅	2015 港幣百萬元	2014 港幣百萬元	變幅
物業租賃	7,751	7,216	+7%	5,704	5,589	+2%
中國內地	4,194	3,916	+7%	2,715	2,800	-3%
香港	3,557	3,300	+8%	2,989	2,789	+7%
物業銷售	1,197	9,814	-88%	844	7,419	-89%
總計	8,948	17,030	-47%	6,548	13,008	-50%

物業租賃

截至二零一五年十二月三十一日止年度，我們的物業租賃的租金收入及營業溢利，分別上升百分之七至港幣七十七億五千一百萬元，及百分之二至港幣五十七億四百萬元。受惠於資產優化工程持續帶來的裨益，香港物業組合的租金收入錄得百分之八的穩健增長。在二零一四年第三季起相繼開業的多項物業的租金收入貢獻帶動下，內地物業組合的租金收入較去年上升百分之七。

中國內地

二零一五年，內地的零售市場在經濟增長放緩及高端商品銷情下跌的情況下持續調整。市場整固的舉措包括眾多高端品牌暫緩開設新店和減少店舖數目，這無可避免地對購物商場的租金及租出率造成不利影響。

內地的物業組合佔我們整體物業租賃的租金收入及營業溢利的比率，分別為百分之五十四及百分之四十八。截至二零一五年十二月三十一日止年度，內地物業組合的租金收入增長百分之七至港幣四十一億九千四百萬元，這包括自二零一四年第三季起相繼開業的兩座購物商場和兩座辦公樓的租金收入貢獻。新的購物商場分別為於二零一四年九月開業的天津的恒隆廣場，及於二零一五年十二月開始試業的大連的恒隆廣場。無錫的恒隆廣場辦公樓及瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓亦分別於二零一四年十月及二零一五年一月開業。上海物業組合的租金收入錄得增長，部分抵銷了瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場這兩座購物商場的租金收入下跌的影響。

內地物業組合的整體營業溢利較去年下跌百分之三至港幣二十七億一千五百萬元。由於新的物業於首個租賃期的溢利一般較低，部分抵銷了整體溢利的增長，內地物業組合的租賃邊際利潤率因而下降七個基點至百分之六十五。

中國內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	租金收入			租出率 (於二零一五年底)	
	2015 港幣百萬元	2014 港幣百萬元	變幅	商場	辦公樓
恒隆廣場·上海	1,669	1,618	+3%	97%	98%
港匯恒隆廣場·上海	1,196	1,157	+3%	97%	不適用
皇城恒隆廣場·瀋陽	170	166	+2%	90%	不適用
市府恒隆廣場·瀋陽	282	283	-	87%	42%*
恒隆廣場·濟南	335	336	-	88%	不適用
恒隆廣場·無錫	296	293	+1%	72%	70%*
恒隆廣場·天津	241	63	不適用*	86%	不適用
恒隆廣場·大連	5	不適用	不適用*	54%	不適用
總計	4,194	3,916	+7%		

* 開業日期：恒隆廣場·天津購物商場於二零一四年九月開業；恒隆廣場·無錫辦公樓於二零一四年十月開業；市府恒隆廣場·瀋陽辦公樓於二零一五年一月開業；恒隆廣場·大連購物商場於二零一五年十二月十八日（開始試業）。



購物商場

我們在內地的購物商場組合於二零一五年度合共錄得港幣三十二億八千七百萬元的租金收入，較去年上升百分之六。該物業組合包括分布於六個城市的八座購物商場，分別為上海、瀋陽、濟南、無錫、天津及大連。這八座購物商場的租金收入佔我們的內地物業組合的整體租金收入的百分之七十八。

我們在上海的兩座旗艦購物商場——恒隆廣場和港匯恒隆廣場，受惠於租金調升，租金收入合共增長百分之六至港幣二十億八千一百萬元。上海的恒隆廣場和港匯恒隆廣場的租金收入分別較去年增加百分之九及百分之三，至港幣八億八千五百萬元及港幣十一億九千六百萬元。這兩座購物商場於本結算日的租出率均達百分之九十七。儘管內地的高端商品銷情普遍放緩，我們在上海的兩座購物商場的零售額於二零一五年均錄得正增長。

為進一步鞏固上海的恒隆廣場及港匯恒隆廣場的市場領導地位，我們已規劃於未來數年為這兩項物業進行優化工程。上海的恒隆廣場購物商場的優化工程已於二零一五年九月展開，預期於二零一七年中完成。優化工程將分階段在晚間進行，以減低對商場正常運作的影響。港匯恒隆廣場的優化工程將於二零一六年底展開。

上海以外的六座購物商場的租金收入合共為港幣十二億六百萬，較去年上升百分之六。這些物業相對較新，由試業十四天至營業五年不等。由於它們處於不同階段的培育期，因此表現各異。

在完成兩個租約期後和充滿挑戰的經濟環境中，瀋陽的皇城恒隆廣場的租金收入錄得溫和增長，租出率上升兩個基點至百分之九十。另外，皇城恒隆廣場的零售額較去年增長百分之二。於二零一五年，濟南的恒隆廣場引入了更多的新式購物娛樂及時尚生活商戶，租出率因而上升三個基點至百分之八十八，而零售額則下降百分之二。二零一五年，濟南的恒隆廣場的租金收入保持平穩。

另一方面，瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場這兩座購物商場均受到零售消費疲弱及租金下調的影響，在重整租戶組合之際，其租出率分別下降至百分之八十七及百分之七十二。這兩座購物商場的零售額（無錫的不包括汽車銷售額）均下降百分之三。

開業滿一年的天津的恒隆廣場購物商場，於二零一五年底的租出率上升一個基點至百分之八十六。該商場最近榮獲二零一五年「亞洲國際房地產大獎」的「最佳創新綠色建築」及「最佳零售項目」兩個類別的金獎殊榮。

最新落成的購物商場大連的恒隆廣場，於二零一五年十二月十八日開始試業。該座新地標的總樓面面積達二十二萬平方米，是我們迄今在內地的最大購物商場。該商場提供嶄新的消閒娛樂和購物體驗，商場設有一個世界級溜冰場，及配備十個影廳的電影院，其中最大的影廳設有四百個座位。由於零售市道放緩，加上大部分國際品牌減少店舖數目或暫緩開設新店的情況下，於本結算日共有一百二十四個租戶於本商場開業，等同於百分之二十一的租出率，同時另有八十三個租戶現正進行店舖裝修，相等於百分之三十三的租出率。如計入已承諾的租約，其於二零一五年底的租出率達百分之六十三。

辦公樓

二零一五年，我們在內地的辦公樓組合的租金收入增長百分之十二至港幣九億七百萬港元。該辦公樓組合包括四座甲級辦公樓，兩座位於上海的恒隆廣場，無錫的恒隆廣場及瀋陽的市府恒隆廣場各一座。

無錫的恒隆廣場辦公樓及瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓分別於二零一四年十月及二零一五年一月開業。憑着卓越質素、專業管理和優越地點，該兩座辦公樓均在其市場奠定領導地位。於本結算日，無錫的恒隆廣場辦公樓的租出率為百分之七十，瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓則為百分之四十二。

上海的恒隆廣場兩座辦公樓的租金收入較去年減少百分之二，主要由於我們調低租金以吸納世界級租戶擴充其業務。除此以外，其他的續租和新租約均取得優於市場的租金水平。租出率較去年底上升六個基點至百分之九十八。上海的恒隆廣場辦公樓於二零一五年六月開始進行資產優化工程，其中辦公樓一期的大堂翻新工程已於二零一五年底完成，預計整個優化工程將分期於二零一七年完成。

香港

香港物業組合的租金收入及營業溢利分別上升百分之八及百分之七，至港幣三十五億五千七百萬元及港幣二十九億八千九百萬元，整體租賃邊際利潤率為百分之八十四。

香港物業租賃組合

	租金收入			變幅	租出率 (於二零一五年底)
	2015 港幣百萬元	2014 港幣百萬元			
商舖	1,972	1,832	+8%	98%	
辦公樓及工業／辦公樓	1,140	1,048	+9%	95%	
住宅及服務式寓所	316	295	+7%	75%	
停車場	129	125	+3%	不適用	
總計	3,557	3,300	+8%		



商舖

二零一五年，受惠於多項資產優化工程帶動租金增長，我們的香港商舖組合在香港整體零售額下跌百分之四的情況下，租金收入較去年增長百分之八至港幣十九億七千二百萬元。整體租出率於二零一五年底為百分之九十八。

多項資產優化工程於二零一五年相繼完成。銅鑼灣 Fashion Walk 於二零一五年五月展現全新面貌，匯聚多個嶄新的國際品牌及特色概念店於一堂，煥然一新的食街提供多采多姿的國際美食，加上 H&M 全球旗艦店於二零一五年十月三十日在恒隆中心盛大開業，這一切將 Fashion Walk 轉化成為銅鑼灣的時尚熱點，提供獨特的戶內戶外購物體驗。

旺角的雅蘭中心於二零一五年三月完成整個優化計劃，為期三年的更新工程為雅蘭中心帶來簇新風貌，同時提升了購物環境和商舖組合。旺角的家樂坊於二零一五年六月開始進行改造。於優化工程進行期間，星巴克全新概念店已於二零一五年十二月開業。H&M 將於二零一六年一月在家樂坊開設另一所大型店舖。

我們已為其他香港租賃物業規劃了資產優化。這些優化計劃一方面提升獨特的購物體驗，同時亦可進一步推動我們的租金收入增長。位於山頂的山頂廣場現正展開優化工程，將於未來數年分期完成。

本年度租金收入增長方面，銅鑼灣商舖組合儘管受到年內優化工程的影響，租金收入仍然錄得百分之十五的升幅。旺角雅蘭中心的租金收入上升百分之十四，中環的商舖組合則錄得百分之十一的增幅。其他的地區商場，包括九龍東的淘大商場和港島東的康怡廣場，租金收入分別增長百分之九及百分之六。

二零一五年，雖然香港整體零售額下跌，但我們的香港商舖的租戶總銷售額於撇除優化工程期間的影響後，錄得按年百分之五的增長。我們在銅鑼灣的商舖組合的零售額按年上升百分之十四。淘大商場的零售額增長百分之九，而雅蘭中心的零售額按年上升百分之六。

辦公樓

我們的香港辦公樓組合的整體租金收入增長百分之九至港幣十一億四千萬元，主要受惠於租金調升。於二零一五年十二月三十一日的租出率為百分之九十五。來自內地的證券／保險公司及銀行對中環辦公樓的需求殷切。我們的中環辦公樓組合包括渣打銀行大廈、都爹利街一號、印刷行及樂成行，在租金調升的帶動下，整體租金收入增長

百分之七。匯聚多個特定主題行業的銅鑼灣恒隆中心，租金收入增長百分之十二，本年末租出率上升一個基點至百分之九十六。旺角的辦公樓組合享有百分之十一的租金收入增長，本年末租出率為百分之九十四。

住宅及服務式寓所

藉着有效的市場推廣及定價策略，我們在香港的住宅及服務式寓所的租金收入增長百分之七至港幣三億一千六百萬元。高端住宅單位的租金收入上升百分之十。港島東的康蘭居則錄得按年百分之三的租金收入增長。

物業銷售

我們於二零一五年合共售出六十三個住宅單位（二零一四年：四百一十二個）及部分停車位。由於售出的住宅單位少於去年，物業銷售收入因而下降百分之八十八至港幣十一億九千七百萬元。售出的六十三個住宅單位包括十個君臨天下單位（二零一四年：二百六十一個）、三十六個浪澄灣單位（二零一四年：一百五十一個），及最後十七個碧海藍天單位（二零一四年：無）。物業銷售的整體邊際利潤率為百分之七十一。

於本結算日，已落成的住宅物業包括藍塘道23-39項目的十八間半獨立式大宅、六百七十二個浪澄灣單位、兩個君臨天下複式單位及兩個君逸山單位，這些單位將於市況合適時推售。

物業重估

於二零一五年十二月三十一日，我們的投資物業組合由獨立估值師第一太平戴維斯進行估值。二零一五年度的重估收益為港幣六億三千一百萬元，二零一四年度則為港幣十七億五百萬元。受惠於銅鑼灣和旺角的商舖組合大致完成資產優化工程後估值上升，和中環辦公樓的租金顯著調升，香港投資物業的重估收益為港幣八億九千七百萬元。內地投資物業組合錄得重估減值港幣二億六千六百萬元，主要由於瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場這兩座購物商場的估值下降所致。於二零一五年十二月三十一日，香港投資物業組合的估值為港幣五百七十五億八千七百萬元，而內地投資物業組合的估值為港幣七百一十八億三千八百萬元。



物業發展及資本承擔

二零一五年，瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓和大連的恒隆廣場購物商場相繼落成，由發展中投資物業轉列為投資物業。因此，投資物業的總值上升百分之八至港幣一千二百九十億元，而發展中投資物業的總值則相應減少。

我們在內地的發展中投資物業，包括昆明及武漢的項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下期數。於二零一五年十二月三十一日，我們的資本承擔總額為港幣三百九十億元，主要用於上述項目。這些項目涵蓋購物商場、辦公樓和服務式寓所等，合共的樓面面積達二百三十萬平方米（包括停車場）。隨着這些物業將來落成後，我們在內地的物業組合的總樓面面積將增加至四百五十萬平方米（包括停車場）。

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，包括一座世界級購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及約二千個停車位。該購物商場計劃於二零一八年底開業。

武漢的恒隆廣場為一個綜合性的商業物業項目，其總樓面面積達四十六萬平方米，包括一座樓面面積達十七萬七千平方米的購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及約二千四百個停車位。該項目計劃於二零一九年底起分期落成。

流動資金及財務資源

恒隆地產繼續採取審慎及全面的財務管理策略，銳意保持雄厚的財務狀況，和高度的靈活性以應付所有資本承擔。我們亦備有多元化的融資渠道以支持各項長遠擴充的資金需求。

流動資金管理

作為進一步優化資本結構的其中一個舉措，於二零一五年我們善用內部資金償還部分銀行貸款。因此，於本結算日我們的現金及銀行存款結餘為港幣三百一十二億八千九百萬元，較一年前減少港幣八十六億五千七百萬元。約百分之九十六的流動資金為人民幣銀行存款，將用作支付我們在內地的在建項目的施工費。

現金及銀行存款結餘於年末的貨幣種類分布如下：

	二零一五年十二月三十一日		二零一四年十二月三十一日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
貨幣種類：				
人民幣	30,102	96.2%	35,515	88.9%
港幣	1,181	3.8%	4,425	11.1%
美元	6	-	6	-
現金及銀行存款結餘總額	31,289	100%	39,946	100%

除流動資金外，我們於本結算日擁有備用銀行承諾信貸總額約港幣一百一十七億一千五百萬元，以及按三十億美元中期票據計劃發行債券的平台。連同強勁的經營業務現金流，恒隆地產擁有充裕的財務實力，以滿足現有項目及新的投資機遇的資金需要。

債務管理

於本結算日，恒隆地產的債項總額為港幣三百二十七億七千一百萬元（二零一四年：港幣三百五十億九千八百萬元），較去年底減少港幣二十三億二千七百萬元，主要由於年內物業銷售的款項用於償還部分港幣浮息銀行貸款。作為我們管理外匯風險的其中一個策略，年內我們增加了在內地借取人民幣銀行貸款，以支付各項發展中項目的施工費。

恒隆地產保持合適的定息及浮息債項組合及還款期組合，以減低利率及再融資的風險。下表列示浮息銀行貸款及固定利率債券的比重。

	二零一五年十二月三十一日		二零一四年十二月三十一日	
	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	9,136	27.9%	12,976	37.0%
人民幣浮息銀行貸款	11,031	33.7%	9,531	27.2%
固定利率債券	12,604	38.4%	12,591	35.8%
債項總額	32,771	100%	35,098	100%



恒隆地產的整體債項組合的加權平均償還期延長至三點九年（二零一四年：三點八年）。於二零一五年十二月三十一日的債項總額的償還期如下：

	二零一五年十二月三十一日		二零一四年十二月三十一日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
償還期：				
一年內	4,693	14.3%	5,657	16.1%
一年後但兩年內	1,862	5.7%	4,232	12.1%
兩年後但五年內	12,155	37.1%	8,768	25.0%
五年後	14,061	42.9%	16,441	46.8%
債項總額	32,771	100%	35,098	100%

外匯管理

恒隆地產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，恒隆地產因兩次發行各五億美元債券而面對美元匯率風險。

如情況合適，恒隆地產會使用衍生金融工具以控制及對沖外匯風險，但我們嚴格禁止使用衍生工具作投機用途。

(甲) 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，主要包括投資物業如購物商場、辦公樓，以及發展中項目；此外，主要為支付內地發展中項目未來的施工費而持有人民幣存款。

因應內地業務，我們致力達致一個在現行法規允許的情況下以人民幣對外借貸的合適水平。鑑於相關投資和營運均位於內地，恒隆地產因此必然面對這些以人民幣計價的淨資產的外匯風險。截止二零一五年十二月三十一日止，在內地的淨資產金額達人民幣五百九十億元。於結算日將相關淨資產換算為港幣，產生的年度匯兌虧損為港幣四十四億元記帳於匯兌儲備。

隨着恒隆地產於內地持續擴展業務，於二零一五年十二月三十一日的資本承擔總額為人民幣三百三十億元。這包括發展中項目昆明的恒隆廣場、武漢的恒隆廣場、瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場的餘下期數。恒隆地產已制訂了一個外匯風險管理框架，以管理這些資本承擔所引發的外匯風險。在綜合考慮多項因素，包括現行法規對當地人民幣借貸水平的規範、營商環境、項目發展時間表等，集團定期檢視內地業務的資金需求。

於本結算日，人民幣存款總額為港幣三百零一億二百萬元，其中在香港的人民幣存款為港幣二百一十九億二千六百萬元。這些在香港的人民幣存款可滿足我們於內地業務的資金需要。年內，因換算該等人民幣存款而產生之年度匯兌虧損為港幣十三億元。

隨着內地業務計劃的調整和相關法規的變更，我們在內地業務的資金需求將不時調整。如情況許可，我們亦將適時檢視貨幣對沖的安排。

(乙) 美元外匯風險

已發行的固定利率債券總額為港幣一百二十六億四百萬元，其中以美元結算的債券金額約為港幣七十七億五千一百萬元（十億美元）。相關美元外匯風險以同等值的貨幣掉期合約對沖。貨幣掉期合約除了固定我們其後支付債券利息和償還本金的美元匯率外，亦藉此節省美元債券餘下年期的部分利息支出，此僅為對沖外幣風險的附帶得益。然而，會計準則規定貨幣掉期合約必須於每個結算日按市值計價，其公平值的變動須計入當期的其他收入／虧損。截至二零一五年十二月三十一日止，恒隆地產的貨幣掉期合約的未實現公平值減值為港幣一億一百萬元。所有貨幣掉期合約於合約屆滿前所錄得的公平值收益／減值，將於該合約屆滿時歸零。

負債率及利息保障倍數

於二零一五年十二月三十一日，恒隆地產的淨債項為港幣十四億八千二百萬元（二零一四年：淨現金港幣四十八億四千八百萬元），淨債項股權比率及債項股權比率分別為百分之一點一（二零一四年：淨現金）及百分之二十四點三（二零一四年：百分之二十五點二）。二零一五年的利息保障倍數為十六倍（二零一四年：二十四倍）。

資產抵押

於二零一五年十二月三十一日，恒隆地產的資產均無抵押予任何第三方。

或然負債

恒隆地產於二零一五年十二月三十一日並無任何重大的或然負債。