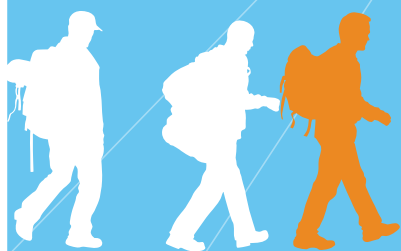


團結



「一心一志」是重要的團隊信念，它帶領恒隆每位成員以相同的步伐，向着同一個目的地進發，共同締造和實踐每個創新的意念，一起為公司開創前景。







財務回顧

綜合業績

截至2016年12月31日止年度，恒隆地產有限公司及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）的總收入在物業銷售上升的帶動下，增長46%至港幣130.59億元。受惠於2016年售出較多住宅單位，物業銷售收入躍升345%至港幣53.22億元。物業租賃的租金收入持平於港幣77.37億元，倘不包括人民幣兌港元按年貶值6%的影響，則租金收入上升3%。總營業溢利增長36%至港幣89.19億元。

股東應佔基本純利增長45%至港幣63.41億元。計入投資物業重估減值後，股東應佔純利增長22%至港幣61.95億元，每股盈利亦相應增長至港幣1.38元。

收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2016 港幣百萬元	2015 港幣百萬元	變幅	2016 港幣百萬元	2015 港幣百萬元	變幅
物業租賃	7,737	7,751	-	5,710	5,704	-
內地	3,995	4,194	-5%	2,514	2,715	-7%
香港	3,742	3,557	5%	3,196	2,989	7%
物業銷售	5,322	1,197	345%	3,209	844	280%
總計	13,059	8,948	46%	8,919	6,548	36%

物業租賃

香港及內地於2016年經歷了市場調控及消費者需求轉變的情況。即使在香港和內地一線城市的主要購物區，商舖倒閉、店舖空置及主要品牌延期開業的情況仍然屢見不鮮。

2016年香港的全年經濟增長（即本地生產總值）預測為1.5%。零售銷售額已持續下跌近兩年。2016年首11個月亦按年下跌8.6%。內地旅客轉往海外消費，導致來港消費的內地旅客的數目於2016年首11個月按年減少7.8%。

內地方面，2016年的全年經濟增長為6.7%，較往年為低。零售業方面，調整過度擴張業務的舉措持續進行，導致商場延期開幕，及新建購物中心的空置率高企。

面對此等挑戰，我們繼續集中力度重整租戶組合以優化商場的定位及增加租金收入，同時提升我們的設施及服務標準，以豐富顧客的購物體驗和增加對商場的忠誠度；另外，亦開展更具創意及效益的推廣活動，以及實施若干降低營業成本的舉措等。

於內地，由營業稅過渡至增值稅制度的最終階段於2016年5月1日生效，並適用於多種行業包括房地產業。我們已採取適當的措施落實新的稅制。

截至2016年12月31日止年度，物業租賃業務平穩發展，總收入達港幣77.37億元，倘撇除2016年人民幣貶值6%的影響，則上升3%。香港物業組合的租金收入錄得5%的增長，主要受惠於資產優化工程及重整租戶組合帶來的裨益。內地的投資物業的租金收入以人民幣計值錄得1%的溫和增長，主要由於大連及瀋陽的新落成物業的租金收入貢獻。內地佔總租金收入的比率為52%。

總營業溢利持平，達港幣57.10億元。整體租賃邊際利潤率為74%。

內地

內地整體物業組合的租金收入增長1%至人民幣34.16億元，主要由新落成的大連的恒隆廣場及瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓的租金收入增加所帶動。營業溢利減少1%至人民幣21.49億元，租賃邊際利潤率下降2個基點至63%，主要由於新的物業於營業初期的利潤較低所致。

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2016年底)	
	2016 人民幣百萬元	2015 人民幣百萬元	變幅	商場	辦公樓
恒隆廣場·上海	1,305	1,341	-3%	93%	95%
港匯恒隆廣場·上海	974	960	1%	96%	不適用
皇城恒隆廣場·瀋陽	142	137	4%	93%	不適用
市府恒隆廣場·瀋陽	230	227	1%	84%	58%
恒隆廣場·濟南	262	269	-3%	91%	不適用
恒隆廣場·無錫	224	237	-5%	80%	65%
恒隆廣場·天津	191	193	-1%	82%	不適用
恒隆廣場·大連*	88	4	不適用	66%	不適用
總計	3,416	3,368	1%		
總計等值港幣(百萬元)	3,995	4,194	-5%		

* 於2016年9月9日隆重開業。



購物商場

內地整體購物商場組合的租金收入持平，達人民幣26.33億元。新開業的大連的恒隆廣場的租金收入，大部分抵銷了上海的恒隆廣場因資產優化工程及上海以外部分購物商場下調租金引致收入減少的影響。

上海的恒隆廣場購物商場的租金收入減少5%至人民幣6.78億元，主要由於關閉地庫進行資產優化工程。倘不包括優化工程的影響，商場的租金收入同比上升6%。上海的恒隆廣場自2001年起營業。此重大的資產優化計劃經精心籌劃，在經濟周期下行期間進行，將對租金收入及溢利的影響減至最低。作為商場優化工程的最後階段，整個地庫於2016年3月關閉進行翻新，佔商場可租賃面積逾13%。地庫的優化工程已大致完成，部分租戶亦已展開其店舖的裝修工程。全新的地庫已近乎悉數租出，並將於2017年年初重新開業。2016年年底，上海的恒隆廣場租出率因優化工程而減少4個基點至93%。

受惠於租金調升，上海的港匯恒隆廣場購物商場的租金收入錄得溫和增長1%至人民幣9.74億元。這個購物商場已於2016年第四季展開大型優化工程，約28%的可租賃面積將分階段在2017年關閉以進行翻新。部分租戶因而以短期形式續約，亦有小部分租戶因優化工程即將展開而未有續約。因此，港匯恒隆廣場的購物商場租出率較去年底下跌1個基點至96%。雖然資產優化工程對租金收入有短暫影響，但卻有助我們提升長遠的競爭力及盈利能力。

上海以外的六座購物商場的租金收入上升1%至人民幣9.81億元。在充滿挑戰的環境下，瀋陽的皇城恒隆廣場的表現穩健，按年錄得4%的收入增長。2016年年底，該購物商場的租出率上升3個基點至93%。

在優化租戶組合期間，濟南的恒隆廣場及天津的恒隆廣場的租金收入分別減少3%及1%。2016年年底，濟南的恒隆廣場的租出率上升3個基點至91%。租出率上升印證了我們逐步優化租戶組合的策略，包括引入濟南首間Apple零售店，並於2016年5月在恒隆廣場盛大開業。Apple亦選擇於天津的恒隆廣場開設內地首間由世界著名建築師Norman Foster設計的旗艦店，該店於2016年3月開業。2016年年底，天津的恒隆廣場的租出率下跌4個基點至82%。

瀋陽的市府恒隆廣場及無錫的恒隆廣場這兩座購物商場在零售市道不景氣的情況下受到較大的沖擊。這兩座購物商場擁有較多高端租戶，均受到終止租約及租金下調的影響。兩座購物商場的總租金收入較去年減少18%。瀋陽的市府恒隆廣場的租出率下降3個基點至84%；無錫的恒隆廣場受惠於下半年議訂的新租約，其年底時的租出率上升8個基點至80%。儘管如此，隨着其甲級辦公樓越來越受歡迎，以及在重整租戶組合方面的不懈努力，預期這兩座購物商場的表現會逐步改善。

大連的恒隆廣場於2016年9月9日隆重開業。2016年年底的租出率上升至66%。其租戶組合多元化，包括Apple零售店、蔻馳 (Coach)、莫斯奇諾 (Moschino)、百麗宮戲院、Olé精品超市，及時尚服裝零售店，如H&M及優衣庫 (UNIQLO)。

辦公樓

內地的辦公樓組合的租金收入錄得7%的增長至人民幣7.83億元，主要受惠於無錫及瀋陽新落成的辦公樓的租金收入貢獻。

上海的恒隆廣場兩座辦公樓的租金收入持平，達人民幣6.27億元。租出率因轉租期間下滑3個基點至95%。上海的恒隆廣場辦公樓一座的優化工程於年內已大致完成。辦公樓二座的優化工程亦於2016年第四季展開。整個優化工程將分期於2018年完成。預期餘下的優化工程對上海的恒隆廣場的收入並無不利影響。

無錫的恒隆廣場及瀋陽的市府恒隆廣場的兩座甲級辦公樓的總租金收入上升58%至人民幣1.56億元。我們於年內把握機遇，以優質的大型企業及金融機構取代若干金融及資訊科技業務的點對點 (P2P) 租戶。列舉其中幾個例子，瑞銀集團 (UBS) 承租兩層無錫的恒隆廣場辦公樓，及中國銀行進駐六層瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓。此外，將瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓的頂層19個樓層改建成有315間客房及套房的康萊德酒店進展順利。兩座辦公樓的租賃查詢持續強勁。我們有信心這兩座辦公樓將來會在其市場獨佔鰲頭。



香港

雖然香港經濟增長放緩及零售銷售額下跌，香港租賃物業組合的租金收入及營業溢利分別上升5%及7%，至港幣37.42億元及港幣31.96億元。整體租賃邊際利潤率為85%。

香港物業租賃組合

	租金收入			租出率 (於2016年底)
	2016 港幣百萬元	2015 港幣百萬元	變幅	
商舖	2,255	2,072	9%	96%
辦公樓及工業／辦公樓	1,199	1,171	2%	91%
住宅及服務式寓所	288	314	-8%	76%
總計	3,742	3,557	5%	

商舖

香港的商舖組合因多項資產優化工程完成而持續受惠，租金收入錄得9%的增長至港幣22.55億元。2016年底整體租出率為96%。

銅鑼灣商舖組合的租金收入上升12%。我們的物業位於銅鑼灣的核心區域，分布於四條充滿活力的街道，分別為記利佐治街、百德新街、加寧街及京士頓街，展示一系列引人入勝的時裝、餐飲及生活時尚品牌。於2016年5月，adidas佔地14,500平方呎的旗艦店在恒隆中心開業，為體育愛好者提供購物及訓練兼備的獨特體驗。連同於2015年10月開業的H&M四層旗艦店，恒隆中心現已成為潮流達人的聚腳點。多個著名品牌如Maje、Sandro、MO&Co.、Reebok Classic及Fjällräven等，亦於年內進駐Fashion Walk。享負盛名的紐約時尚法式蛋糕店Lady M的香港旗艦店於2016年6月開業，進一步提升Fashion Walk食街的人氣。

受惠於家樂坊的資產優化工程竣工帶動租金調升，旺角商舖組合的租金收入按年增長21%。2016年1月，佔地54,000平方呎的H&M全新概念旗艦店在家樂坊開業，連同於2015年12月開業的星巴克全港最大單層面積全新概念店，家樂坊已成為旺角區內的潮流集中地。由於內地旅客數目減少，令雅蘭中心的珠寶及鐘錶租戶的表現受到影響，該類租戶的銷售額按年平均下跌約27%。相反，雅蘭中心的餐飲租戶在目前市道下表現穩健，其銷售額上升16%。

香港東區的康怡廣場的租金收入上升6%，主要由租金調升所致。其主要租戶AEON STYLE於2016年第二季進行大型改裝工程，並於7月重新開業。年內，更多優質租戶進駐這個購物商場，進一步提升其吸引力。

位於九龍東的淘大商場的租金收入增加5%。年內，我們投放更多資源優化商場的租戶分區及組合，包括建立雲集各式潮流品牌的運動區域及美容區域。

我們位於中環的商舖在疲弱的零售市道下錄得溫和的租金增長。年底時整體租出率為87%。

我們將繼續致力提升不同物業的質素。山頂廣場的資產優化工程將於2017年第一季展開。整個優化工程歷時約三年，將分階段於2019年完成。銅鑼灣Fashion Walk亦將於2017年進一步優化其位於加寧街的租戶組合。預計優化工程會對這兩個物業的租金收入帶來短暫影響。然而，優化工程完成後，將帶動長期租金增長，並增加山頂作為香港主要景點的吸引力。

辦公樓

香港辦公樓組合的租金收入錄得2%的平穩增長至港幣11.99億元，主要由租金調升所帶動。銅鑼灣的恒隆中心於年內翻新升降機大堂及停車位，其租金收入增長5%。中環辦公樓組合的租金收入亦增長2%。旺角辦公樓組合的租金收入則按年下跌1%。辦公樓組合的整體租出率減少4個基點至91%，主要由於最近部分租約到期和轉租期間的影響。

住宅及服務式寓所

住宅及服務式寓所的租金收入，因租出率下降而減少8%至港幣2.88億元。企業持續收緊房屋津貼，導致對豪華寓所御峯的需求仍然疲弱。因應內地訪港旅客減少，酒店加大折扣率，康蘭居服務式寓所因而面對更激烈的競爭環境。

物業銷售

受惠於2016年內售出更多住宅單位，物業銷售收入躍升345%至港幣53.22億元。物業銷售溢利因而增加280%至港幣32.09億元。整體邊際利潤率為60%。售出的住宅單位包括436個浪澄灣單位（2015年：36個）、兩間藍塘道23-39半獨立式大宅（2015年：無）、一個君臨天下複式單位（2015年：10個標準單位）及最後兩個君逸山單位（2015年：無）。



於2016年12月31日，可供銷售的住宅物業的賬面總值為港幣23.52億元。這些物業包括16間藍塘道23-39半獨立式大宅、236個浪澄灣單位及一個君臨天下複式單位。

物業重估

於2016年12月31日，我們的投資物業的總值為港幣1,254.21億元，香港和內地物業組合的估值分別為港幣583.14億元及港幣671.07億元。投資物業的價值由獨立估值師第一太平戴維斯於2016年12月31日進行估值。

2016年的整體重估減值為港幣2.86億元，2015年則錄得重估收益港幣6.31億元。內地物業組合錄得重估減值港幣8.09億元，主要由於瀋陽的市府恒隆廣場和無錫的恒隆廣場這兩座商場的估值下降。香港物業組合錄得重估收益港幣5.23億元，其中港幣3.40億元來自部分之前持有為待售物業並以成本列帳的停車位的重估收益。鑑於年內決定將該等停車位由待售物業轉列為投資物業，故此必須根據會計準則重估價值。

物業發展及資本承擔

發展中投資物業的總值為港幣161.60億元，包括位於內地的昆明及武漢的項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下期數。這些項目涵蓋購物商場、辦公樓及服務式寓所。

無錫的恒隆廣場第二座辦公樓現正進行地基工程，將於2017年上半年確定主要承建商。該辦公樓總樓面面積達56,000平方米，將建於無錫的恒隆廣場購物商場的東南翼之上，工程預計於2019年完成。

昆明的恒隆廣場的建築工程如期進行。該項目的總樓面面積達432,000平方米，包括一座世界級購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車位。該購物商場計劃於2018年年底開業。

武漢的恒隆廣場為一個優越的商業物業項目，總樓面面積達460,000平方米，包括一座樓面面積達177,000平方米的購物商場、一幢甲級辦公樓、服務式寓所及停車位。該項目計劃於2019年起分期落成。

2016年7月，樓高67層的瀋陽的市府恒隆廣場甲級辦公樓的頂層19個樓層改建成康萊德酒店旗下的五星級酒店獲正式批准，預期於2019年開幕，提供315間裝潢獨特的豪華客房及套房。隨着該五星級酒店的進駐，我們將會實現對市府恒隆廣場的願景，將其打造成瀋陽市內提供一站式高端購物、娛樂、商業及酒店體驗的亮點。

於本結算日，恒隆地產的資本承擔總額為港幣370億元，主要用於上述項目。這些項目需時多年完成，恒隆地產擁有充裕的財務資源滿足資本承擔的資金需求。

流動資金及財務資源

恒隆地產集中管理流動資金與財務資源，銳意保持適當的流動性和充足的財務資源，以滿足未來的資金需求。我們建立了多元化的融資渠道，以抓緊新的投資機遇，及為其他不可預計的情況提供緩衝。相關風險包括債務管理、外匯風險及利率波動等，由集團的財資部負責統籌監控和管理。

流動資金管理

我們持續謹慎地監察現金流量狀況和資金需求，以確保恒隆地產擁有高度的靈活性和流動性以滿足營運和投資機遇的資金需求。我們藉着持有充足的現金和備用銀行承諾信貸，及維持中期票據計劃發行債券，達致此等目標。

於2016年12月31日，恒隆地產的現金及銀行存款結餘總額為港幣243.25億元（2015年12月31日：港幣312.89億元）。所有存款均存放在享有高度信貸評級的銀行，我們定期監控相關存放風險。約88%的流動資金為人民幣銀行存款。人民幣銀行存款為內地發展中項目的未來施工費的外匯風險，提供了自然對沖。

現金及銀行存款結餘於年末的貨幣種類分布如下：

	2016年12月31日		2015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：				
人民幣	21,499	88.4%	30,102	96.2%
港幣	2,821	11.6%	1,181	3.8%
美元	5	—	6	—
現金及銀行存款結餘總額	24,325	100%	31,289	100%



於2016年12月31日，備用銀行承諾信貸金額及30億美元中期票據計劃的未提取結餘分別為港幣88.52億元及港幣105.23億元。

債務管理

恒隆地產管理債務組合的目的旨在減低再融資和利率風險。這些風險通過保持合適的定息／浮息債項組合及償還期妥善管理。

於2016年12月31日，恒隆地產的債項總額為港幣270.82億元，較去年底為低，主要由於物業銷售所產生的現金部分用於償還港幣浮息銀行貸款。下表列示浮息銀行貸款及固定利率債券組合的分布：

	2016年12月31日		2015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	4,108	15.2%	9,136	27.9%
人民幣浮息銀行貸款	10,345	38.2%	11,031	33.7%
固定利率債券	12,629	46.6%	12,604	38.4%
以美元計值	7,756	28.6%	7,751	23.6%
以港幣計值	4,873	18.0%	4,853	14.8%
債項總額	27,082	100%	32,771	100%

於結算日，整體債項組合的加權平均償還期為3.9年（2015年12月31日：3.9年）。債項組合的償還期合適地分布，逾86%的貸款於兩年後償還：

	2016年12月31日		2015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	568	2.1%	4,693	14.3%
1年後但2年內	3,106	11.4%	1,862	5.7%
2年後但5年內	14,997	55.4%	12,155	37.1%
5年後	8,411	31.1%	14,061	42.9%
債項總額	27,082	100%	32,771	100%

負債率及利息保障倍數

於2016年12月31日，恒隆地產的淨債項為港幣27.57億元（2015年12月31日：港幣14.82億元）。淨債項股權比率為2.1%（2015年12月31日：1.1%）。債項股權比率為20.5%（2015年12月31日：24.3%）。

年內平均借貸利率為4.3%（2015年：4.2%），其中浮息銀行貸款及固定利率債券的平均借貸利率分別為4.1%（2015年：4.0%）及4.6%（2015年：4.6%）。截至2016年12月31日止年度，總利息支出為港幣13.34億元（2015年：港幣14.85億元）。總利息支出減少主要由兩個原因所致。首先，香港的平均銀行借貸結餘因營運所得現金部分用於償還貸款而減少。其次，中國人民銀行調低貸款基準利率致內地的平均借貸成本下降。扣除因部分發展中項目完工而減少利息資本化，計入損益表的財務費用為港幣11.11億元（2015年：港幣10.41億元）。

截至2016年12月31日止年度，利息收入為港幣7.94億元（2015年：港幣11.19億元）。利息收入減少主要由於年內人民幣存款利率及平均存款結餘下降所致。整體而言，2016年的淨利息支出（即財務費用高於利息收入的金額）為港幣3.17億元（2015年：淨利息收入港幣7,800萬元）。

2016年的償債能力（即利息保障倍數）為16倍（2015年：16倍）。

外匯管理

恒隆地產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，恒隆地產亦因兩次發行各5億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。恒隆地產目前使用的衍生金融工具為貨幣掉期合約（詳情載於下文（b））。



鑑於若干投資和營運位於內地，恒隆地產以人民幣計價的淨資產因而承受外匯風險。我們致力達致一個在現行法規允許的情況下，以人民幣在當地對外借貸的合適水平，從而盡量降低外匯風險。

(a) 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、辦公樓及發展中項目；此外，主要為支付內地發展中項目未來施工費而於香港持有的人民幣銀行存款。

於2016年12月31日，內地的淨資產值為人民幣590億元。由於人民幣兌港元於結算日較2015年12月31日貶值約6%，故按結算日的匯率將相關淨資產由人民幣換算為港幣而產生的換算匯兌虧損為港幣47.07億元。相應地，在香港持有的人民幣142.38億元銀行存款亦須換算為港幣，相關的換算匯兌虧損為港幣10.55億元。因此，2016年的換算匯兌虧損總額為港幣57.62億元（2015年：港幣57.30億元），於其他全面收入／外匯儲備入賬。

於2016年12月31日，內地發展中項目的資本承擔為人民幣320億元。

由於環球經濟前景面臨的不確定因素增加及人民幣匯率持續波動，我們認為需要採用企業風險管理模式，以減低匯率風險，而非預測人民幣匯率的走勢。因此，管理層已採取相應的措施以平衡人民幣匯率變動的影響，包括使用更多境內人民幣債項以支付施工費用。綜觀多項因素如現行法規對人民幣借貸的規限、項目發展進度及營商環境，我們亦會定期評估內地發展中項目的資金需求。隨着該等業務計劃定期調整及相關法規的變更，如情況合適，我們亦會對貨幣對沖的安排作出必要的調整。

(b) 美元外匯風險

於結算日，恒隆地產的美元外匯風險為已發行的兩張各5億的美元固定利率債券（等值港幣77.56億元）。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固定其後支付利息和償還本金的美元匯率。

會計準則規定貨幣掉期合約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2016年12月31日止年度，恒隆地產的貨幣掉期合約的未實現公平值收益為港幣2.03億元（2015年：未實現公平值減值港幣1.01億元）。

資產抵押

於2016年12月31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2016年12月31日並無任何重大的或然負債。

