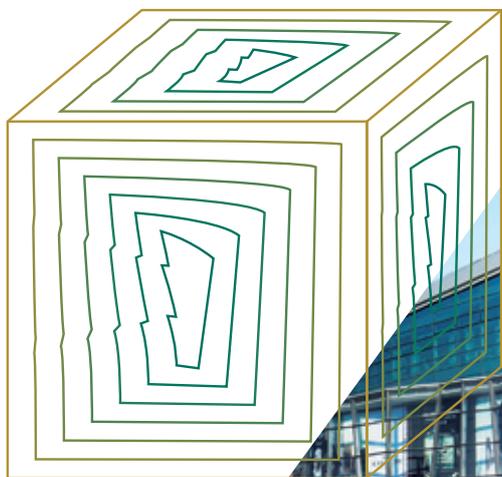


# 穩如磐石



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



### 集團業績

截至二零一五年十二月三十一日止年度，由於出售較少住宅單位，集團的整體收入減少百分之四十六至港幣九十五億二千八百萬元，整體營業溢利相應下降百分之四十八至港幣六十九億五千五百萬元。集團的物業租賃租金收入增長百分之七至港幣八十三億三千萬元，主要受惠於內地和香港物業組合的持續增長。

股東應佔基本純利減少百分之五十三至港幣二十七億元。計入較去年為少的投資物業重估收益後，股東應佔純利同比減少百分之五十三至港幣三十二億一千一百萬元，每股盈利亦相應下降至港幣二元三角七仙。

### 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	<b>8,330</b>	7,792	+7%	<b>6,110</b>	5,987	+2%
中國內地	<b>4,625</b>	4,354	+6%	<b>3,005</b>	3,090	-3%
香港	<b>3,705</b>	3,438	+8%	<b>3,105</b>	2,897	+7%
物業銷售	<b>1,198</b>	9,814	-88%	<b>845</b>	7,419	-89%
總計	<b>9,528</b>	17,606	-46%	<b>6,955</b>	13,406	-48%

### 物業租賃

截至二零一五年十二月三十一日止年度，整體物業租賃的租金收入上升百分之七至港幣八十三億三千萬元。內地物業組合的租金收入增長百分之六，主要受惠於自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。內地物業組合佔集團物業租賃的租金收入及營業溢利的百分比，分別為百分之五十六及百分之四十九。受惠於資產優化工程帶來的裨益，香港物業組合的租金收入錄得百分之八的穩健增長。集團物業租賃的營業溢利較去年上升百分之二至港幣六十一億一千萬元。

## 中國內地

二零一五年，內地的零售市場充滿挑戰。由於經濟增長放緩及股票市場於二零一五年中出現調整，高端商品銷情持續下跌。眾多高端品牌暫緩擴張計劃，或進行品牌整合和減少店舖數目，這些無可避免地導致租金下調及／或租出率下降。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，內地的租金收入達港幣四十六億二千五百萬元，較去年增長百分之六。物業租賃的租金收入增長，除受惠於上海物業組合的增長外，自二零一四年第三季起相繼開業的物業亦帶動增長。新的物業包括兩座購物商場，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。這些新物業的租金收入貢獻，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。

由於新的物業於首個租賃期的營業利潤一般較低，內地物業組合的整體營業溢利因而減少百分之三至港幣三十億五百萬元，整體物業租賃的邊際利潤率下降六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	1,627	1,595	+2%	97%	97%
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
<b>總計</b>	<b>4,625</b>	<b>4,354</b>	<b>+6%</b>		

\* 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

我們在內地的八座購物商場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，較去年增長百分之六。該八座購物商場分布於六個城市，其中上海及瀋陽各兩座，濟南、無錫、天津及大連各一座。在天津和大連的購物商場為新近落成，天津的恒隆廣場於二零一四年九月開業，大連的恒隆廣場則於二零一五年十二月十八日開始試業。

儘管上海的零售環境充滿挑戰，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的租金收入合共較去年增長百分之六至港幣二十億八千一百萬元。上海的恒隆廣場的租金收入較去年增加百分之九至港幣八億八千五百萬元，港匯恒隆廣場的租金收入則增加百分之三至港幣十一億九千六百萬元。這兩座購物商場於二零一五年繼續享有租金調升，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，上海的恒隆廣場和港匯恒隆廣場這兩座購物商場的零售額均較去年有所增長。

我們在上海的資產優化計劃進展良好。恒隆廣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，而港匯恒隆廣場的優化工程將於二零一六年底展開。優化工程將分階段在晚間進行，以減低對租戶和顧客的影響。

於本結算日，集團在上海以外共營運六座購物商場。這些物業處於不同階段的培育期，由試業十四天至營業五年不等。它們於二零一五年度的表現各異，大致上開業時間較長的物業表現較佳。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。

受惠於租出率上升，瀋陽的皇城恒隆廣場於二零一五年的租金收入增長百分之二。租出率上升兩個基點至本結算日的百分之九十。受惠於有效的市場推廣活動，皇城恒隆廣場的零售額增長百分之二。於二零一五年，濟南的恒隆廣場引入更多新式購物、娛樂及時尚生活商戶，租出率因此較去年底上升三個基點至百分之八十八，然而商場的零售額則減少百分之二。濟南的恒隆廣場於二零一五年的租金收入持平。

於二零一五年，許多高端品牌在內地二線城市均面對困難的經營環境，出現銷售額下跌的情況，部分甚至撤出市場。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租出率直接受此影響，分別下跌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」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，是我們迄今在內地最大的購物商場，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在內地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上升百分之九至港幣十二億三百萬元。該組合包括五座甲級辦公樓，其中三座位於上海（即兩座於恒隆廣場及一座於港匯恒隆廣場），以及無錫的恒隆廣場及瀋陽的市府恒隆廣場各一座，後兩者分別於二零一四年十月及二零一五年一月開業。

由於上海的辦公樓供應量持續增加，我們在上海的三座辦公樓的租金收入因而下降百分之一。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。受惠於租金調升，港匯恒隆廣場辦公樓的租金收入增長百分之一至港幣二億九千六百萬元。上海的恒隆廣場兩座辦公樓由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已於二零一五年十二月展現新面貌，預計整個優化工程將分期於二零一七年完成。

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。這兩座管理專業的世界級辦公樓，均在其市場奠定領導地位。

### 住宅及服務式寓所

由於整體氛圍受到鄰近建築工程的影響，上海的港匯恒隆廣場的住宅及服務式寓所的平均租出率下降，租金收入因此減少百分之七至港幣一億三千五百萬元。



## 香港

香港租賃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，至港幣三十七億五百萬元及港幣三十一億五百萬元，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			租出率 (於二零一五年底)
	2015 港幣百萬元	2014 港幣百萬元	變幅	
商舖	1,983	1,842	+8%	98%
辦公樓及工業／辦公樓	1,261	1,161	+9%	95%
住宅及服務式寓所	316	295	+7%	75%
停車場	145	140	+4%	不適用
<b>總計</b>	<b>3,705</b>	<b>3,438</b>	<b>+8%</b>	

### 商舖

儘管香港整體零售額於二零一五年回落，我們的香港商舖組合的租金收入仍增長百分之八至港幣十九億八千三百萬元，主要受惠於租金調升。租出率於二零一五年底保持於百分之九十八。

多項資產優化工程於二零一五年相繼完成，並漸見成效。銅鑼灣 Fashion Walk 於二零一五年五月展現全新面貌，其現代化和時尚氛圍為顧客帶來非凡的購物體驗。多個嶄新的國際品牌及特色概念店匯聚一堂，進一步鞏固 Fashion Walk 的地位和形象。煥然一新的食街提供多采多姿的國際美食。期待已久的 H&M 全球旗艦店已於二零一五年十月三十日在恒隆中心盛大開幕。Fashion Walk 的「時尚指數」創意市場推廣活動，榮獲「2015 金帆廣告大」中的五項殊榮，其中包括最高榮譽的「金帆全場大」，確立 Fashion Walk 成功轉化成為銅鑼灣的時尚熱點，提供獨特的戶內戶外兼備的購物體驗。

旺角的雅蘭中心於二零一五年三月完成為期三年的優化計劃，不但為商場帶來簇新風貌，同時提升了購物氛圍和商舖組合。旺角的家樂坊於二零一五年六月展開優化工程，星巴克在香港最大的單層概念店已於二零一五年十二月在家樂坊開業，為咖啡愛好者提供獨特體驗。H&M 繼在銅鑼灣恒隆中心開設全球旗艦店後，亦將於二零一六年一月在家樂坊開設另一家總樓面面積達五萬四千平方呎的大型商店。

所有資產優化工程已陸續為集團帶來額外收益。銅鑼灣商舖組合儘管受到年內優化工程的影響，租金收入仍上升百分之十五，旺角雅蘭中心的租金收入則按年上升百分之十四。

我們的中環商舖組合錄得百分之十一的租金收入增長。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，租金收入分別錄得百分之九及百分之六的升幅。

二零一五年，雖然香港整體零售額較去年下跌百分之四，這是自二零零三年實施自由以來，香港整體零售額首次下跌。然而，集團的香港商舖的租戶銷售額於撇除優化工程期間的影響後，按年錄得百分之五的增長。銅鑼灣商舖組合大致完成優化工程後，零售額較去年上升百分之十四。淘大商場的零售額增長百分之九，雅蘭中心的零售額按年上升百分之六。

### 辦公樓

香港整體辦公樓租賃市場於二零一五年表現理想。許多來自內地的金融機構在中環等主要商業地區設立辦事處，因而刺激辦公樓租金上升。截至二零一五年十二月三十一日止年度，集團的香港辦公樓組合的整體租金收入在租金調升的帶動下，增長百分之九至港幣十二億六千一百萬元。本年結日的租出率為百分之九十五。集團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，租金收入穩健增長百分之七。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

我們的香港住宅及服務式寓所於二零一五年度錄得穩健增長，租金收入上升百分之七至港幣三億一千六百萬。高端住宅的租金收入上升百分之十。港島東的康蘭居錄得百分之三的租金收入增長。

### 物業銷售

集團於二零一五年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較去年少，物業銷售收入因此減少百分之八十八至港幣十一億九千八百萬元。整體邊際利潤率為百分之七十一。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）。

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

二零一五年，集團的投資物業組合錄得重估收益港幣六億七千六百萬元。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。香港投資物業的重估收益為港幣九億四千七百萬元，主要受惠於銅鑼灣及旺角的商舖物業組合大致完成資產優化後租金顯著調升，和中環辦公樓估值上升。內地投資物業組合則錄得重估減值港幣二億七千一百萬元，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五百九十七億三千三百萬元，而內地投資物業組合的估值為港幣七百七十六億五百萬元。

## 物業發展及資本承擔

隨着瀋陽的市府恒隆廣場辦公樓於去年一月份落成，以及大連的恒隆廣場購物商場於二零一五年十二月試業後，集團的發展中投資物業的總值較去年減少港幣八十九億二百萬元至港幣一百六十七億九百萬元。集團在內地的發展中投資物業現包括昆明及武漢的項目，以及瀋陽和無錫項目的餘下期數。這些項目涵蓋購物商場、辦公樓和服務式寓所等。集團於本結算日的資本承擔主要用於上述項目，金額為三百九十億元。

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

集團繼續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抓緊投資機遇及／或應對不可預見的情況。

### 流動資金管理

於二零一五年十二月三十一日，集團的現金及銀行存款結餘為港幣三百一十四億八千二百萬元（二零一四年十二月三十一日：港幣四百零三億二千三百萬元）。約百分之九十六的流動資金為人民幣銀行存款，用作支付內地項目未來的施工費。現金及銀行存款結餘減少的主要原因，是我們善用內部資金償還了部分的銀行貸款，這是集團進一步優化資本結構的策略之一。

於年末的現金及銀行存款結餘貨幣種類分布如下：

	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	<b>30,164</b>	95.8%	35,592	88.3%
港幣	<b>1,306</b>	4.2%	4,721	11.7%
美元	<b>12</b>	-	10	-
<b>現金及銀行存款結餘總額</b>	<b>31,482</b>	100%	40,323	100%

除流動資金外，集團於本結算日擁有備用銀行承諾信貸總額約港幣一百八十一億一千五百萬元，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，集團擁有充裕的財務實力，可滿足現有項目及新投資機遇的資金需要。

### 債務管理

集團於二零一五年十二月三十一日的債項總額為港幣三百七十三億三千萬元，較去年底減少港幣二十七億六千五百萬元。年內，來自物業銷售的款項用於償還部分港幣浮息銀行貸款。為進一步減低外匯風險，集團增加了在內地借取人民幣貸款，以支付各項發展中項目的施工費。

集團保持合適的定息及浮息債項及還款期組合，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	<b>13,695</b>	36.7%	17,973	44.8%
人民幣浮息銀行貸款	<b>11,031</b>	29.5%	9,531	23.8%
固定利率債券	<b>12,604</b>	33.8%	12,591	31.4%
<b>債項總額</b>	<b>37,330</b>	100%	40,095	100%



集團的整體債項組合的加權平均償還期延長至三點六年（二零一四年度：三點四年）。

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	6,640	17.8%	7,937	19.8%
一年後但兩年內	2,062	5.5%	6,175	15.4%
兩年後但五年內	14,567	39.0%	9,549	23.8%
五年後	14,061	37.7%	16,434	41.0%
<b>債項總額</b>	<b>37,330</b>	<b>100%</b>	<b>40,095</b>	<b>100%</b>

### 外匯管理

集團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，集團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，集團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

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，主要包括投資物業如購物商場、辦公樓、服務式寓所，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，集團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六百三十億元。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四十八億元記帳於匯兌儲備。

隨着集團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。集團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三百零一億六千四百萬元，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匯兌虧損為港幣十三億元記帳於匯兌儲備。

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了集團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，但此僅為對沖外匯風險之附帶得益。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年度，本集團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，集團的淨債項結餘為港幣五十八億四千八百萬元（二零一四年：淨現金港幣二億二千八百萬元），淨債項股權比率及債項股權比率分別為百分之四點二（二零一四年：淨現金）及百分之二十六點六（二零一四年：百分之二十七點七）。二零一五年的利息保障倍數為十四倍（二零一四年：二十五倍）。

## 資產抵押

於二零一五年十二月三十一日，本集團的資產均無抵押予任何第三方。

## 或然負債

本集團於二零一五年十二月三十一日並無任何重大的或然負債。