

管理層討論和分析

(甲) 二〇〇二至〇三年度中期業績及分部表現回顧

集團錄得截至二〇〇二年九月三十日止六個月股東應佔盈利港幣一億五千八百三十萬元，較去年同期港幣四億六千零八十萬元減少港幣三億零二百五十萬元，減幅為 65.6%。是期盈利減少主要由於已為若干物業作出減值撥備港幣七億五千六百一十萬元所致。每股盈利為 7.8 仙，去年同期則為每股 22.7 仙。

營業額及收入

集團是期營業額為港幣三十三億三千二百一十萬元，較去年同期港幣三十三億一千六百九十萬元微增港幣一千五百二十萬元，增幅為 0.5%。

地產發展分部方面，是期物業銷售所確認的收益為港幣二十一億一千六百八十萬元，去年同期則為港幣二十億九千六百二十萬元。雖然馬哥孛羅發展集團(「馬哥孛羅」)出售新加坡雅茂園單位所確認的物業銷售收益較上年同期為低，惟香港擎天半島第一期的住宅單位預售收益卻大幅抵銷了雅茂園收益的下降。擎天半島第一期預售進度理想，於期末時第一期共 1,272 個單位中已累積銷售超過八成。是期其它的物業銷售還包括預售聯邦地產集團(「聯邦地產」)翠濤居住宅單位及預售碧堤半島第一期。翠濤居共 260 個單位中，已售出 194 個單位。碧堤半島第一期於二〇〇二年九月下半月首次推出預售，成績斐然，惟根據集團的會計政策，預售碧堤半島第一期的大部分收益於是期期末後才會確認為收入。

雖然市況疲弱，地產投資分部收入仍增加至港幣一億四千七百萬元，較去年同期增加了港幣四百六十萬元，此乃主要由於整體出租率有所改善所致。會德豐大廈及健威坊於期末時全數租出。新加坡的會德豐廣場租出率為 96%，租金水平令人滿意。

在疲弱的零售市道下，連卡佛及 Joyce 合共錄得零售銷售總數港幣九億五千二百七十萬元，較去年同期增加 2.5%。

營業業績

是期末扣除物業撥備的集團營業盈利由去年同期港幣八億三千二百九十萬元下降至港幣二億二千六百八十萬元。營業盈利下降主要由於物業銷售貢獻減少，尤其來自雅茂園項目較去年同期為低所致。為香港若干物業作出為數港幣七億五千六百一十萬元的物業減值撥備(二〇〇一年：為新加坡物業作出的物業減值撥備為數港幣二億七千三百八十萬元)，令集團的營業業績出現港幣五億二千九百三十萬元的虧損，而去年同期則出現盈利港幣五億五千九百一十萬元。

與去年同期相比，是期地產發展分部的盈利貢獻減少港幣四億七千三百九十萬元至港幣二億四千四百九十萬元，此乃主要由於來自馬哥孛羅的物業銷售貢獻較去年同期為低所致。馬哥孛羅是期從出售雅茂園單位所確認盈利的百分率為 4%，去年同期則為 25%。新加坡 Grange Residences 內八個住宅單位已於二〇〇二年九月以遞延付款方式售出，已出售單位的盈利只會於二〇〇二至〇三年度下半年才按比例予以確認。與去年上半年業績相比，由於是期利潤率較低，來自聯邦地產的物業銷售貢獻減少港幣一千八百萬元至港幣一百二十萬元。擎天半島所確認的預售盈利微薄，此乃由於其利潤率低及項目仍處於其發展階段所致。

地產投資分部的營業盈利微增港幣一千三百五十萬元至港幣一億二千八百九十萬元。投資及其它分部錄得虧損總額港幣一億二千二百九十萬元，去年同期則為盈利港幣六千六百二十萬元。是期虧損主要由於出售非交易證券虧損港幣九千四百九十萬元及為非交易證券作出減值撥備為數港幣九千六百二十萬元所致。

儘管在持續及加劇中的艱困和競爭環境下營業，集團的零售營業虧損淨額仍減少港幣四千一百九十萬元，由去年同期的港幣五千二百六十萬元收窄至港幣一千零七十萬元。是期 Joyce 錄得營業虧損港幣一千一百二十萬元，連卡佛則錄得輕微的盈利。

物業撥備

由於地產市道蕭條，經內部審議後，集團已為若干物業及位於香港而預留作發展用途的土地儲備作出減值撥備，其中主要包括聯邦地產作出的撥備為數港幣四億三千四百五十萬元、為碧堤半島項目作出的撥備為數港幣二億五千萬元及為集團的投資物業作出的若干撥備。

去年同期則為馬哥孛羅的若干新加坡物業作出為數港幣二億七千三百八十萬元的撥備。

借貸成本及其它項目

從是期損益賬內扣除的借貸成本由上年同期港幣三億一千九百萬元，大幅下降至港幣一億四千八百九十萬元，此乃由於利率下降及集團的負債淨額減少，負債淨額減少則由於集團的物業銷售及投資所帶來的現金流入增加所致。是期集團的平均借貸成本年息率由去年同期的 4.6% 下降至約 2.4%。

所佔聯營公司盈利為港幣八億四千一百三十萬元，盈利主要來自九龍倉集團，去年同期盈利則為港幣六億五千九百四十萬元。九龍倉（集團的主要上市聯營公司及盈利貢獻者）截至二〇〇二年六月三十日的中期業績錄得股東應佔盈利港幣十二億零二百萬元，較二〇〇一年上半年的港幣十一億四千五百萬元增加了 5.0%。

是期錄得稅項支出港幣一億零九百三十萬元，去年同期則為港幣二億五千六百四十萬元，所錄得稅項支出較去年同期為少，主要乃由於新加坡將二〇〇三年課稅年度的收入稅率由 24.5%降低至 22%所致。雅茂園項目因而錄得港幣九千四百三十萬元的稅項撥回。

少數股東權益所攤佔的虧損淨額為港幣一億零四百五十萬元，此乃主要來自聯邦地產於是期的應佔虧損。

進一步的分部資料詳情已編列於賬項附註第 2 條內。

(乙) 流動資金及財務資源

(a) 於二〇〇二年九月三十日，集團的股東權益總額為港幣二百六十五億零八百九十萬元或每股港幣 13.05 元，二〇〇二年三月三十一日則為港幣二百六十四億八千五百一十萬元。

(b) 於二〇〇二年九月三十日，集團的債務淨額大幅減少至港幣一百億二千八百八十萬元，包括債務總額港幣一百四十億四千九百萬元減存款和現金港幣四十億二千零二十萬元，二〇〇二年三月三十一日的債務淨額則為港幣一百三十一億七千五百萬元。集團的債務淨額減少港幣三十一億四千六百二十萬元，此乃主要由於是期內物業銷售（包括雅茂園及擎天半島第一期）、出售若干證券及其它營業和投資活動所帶來的現金淨額所致。於二〇〇二年九月三十日，集團的債務淨額佔總資產比率為 20.7%，於二〇〇二年三月三十一日則為 25.7%。

於二〇〇二年九月三十日，集團的應收賬款包括為數港幣八億八千五百八十萬元的託管存款（二〇〇二年三月三十一日：港幣十一億五千三百一十萬元），主要是預售擎天半島第一期而存入銀行的預售收益。若該等銀行存款納入為集團的現金計算，集團的債務淨額則會進一步減少至港幣九十一億四千三百萬元，即佔總資產 19.2%（二〇〇二年三月三十一日：港幣一百二十億二千一百九十萬元，佔總資產 24%）。

茲將集團於二〇〇二年九月三十日的債務還款期分析如下：

| | 30/9/2002 港幣百萬元 | 31/3/2002 港幣百萬元 |
|-------------|--------------------|--------------------|
| 一年內償還 | 4,873.0 | 7,310.2 |
| 於一年後而在兩年內償還 | 2,850.0 | 4,940.0 |
| 於兩年後而在五年內償還 | 6,326.0 | 3,422.9 |
| 超逾五年後償還 | — | 953.0 |
| | <u>14,049.0</u> | <u>16,626.1</u> |

- (c) 不包括由聯營公司承擔的項目貸款，集團的承諾及非承諾備用信貸分別為港幣二百一十三億元及港幣十七億元。茲將集團用以取得銀行信貸的抵押資產列述如下：

| | 30/9/2002 港幣百萬元 | 31/3/2002 港幣百萬元 |
|----------|--------------------|--------------------|
| 投資物業 | 2,856.4 | 2,857.5 |
| 長期投資 | 351.8 | 785.2 |
| 發展中/待沽物業 | 15,801.2 | 15,144.4 |
| | <u>19,009.4</u> | <u>18,787.1</u> |

- (d) 為使外匯波動所帶來的風險可減至最低，集團的借貸主要是以港幣為本位，惟為新加坡的資產作融資的借貸(該等借貸概以新加坡元為本位)則除外。除集團於新加坡附屬公司的投資淨額及集團為對沖該等投資而訂立的外匯期貨合約外，外幣匯價波動對本集團並無重大影響。
- (e) 是期集團出售部分投資組合，以改善其債務淨額水平。集團於二〇〇二年九月三十日維持一個主要由藍籌證券所組成的長期投資組合，為數港幣十二億五千六百萬元。該組合於當日的市值為港幣十二億四千六百萬元(二〇〇二年三月三十一日：港幣三十六億五千五百三十萬元)。

根據集團的會計政策，被分類為長期投資的非交易證券乃按公允價值列計於資產負債表。公允價值的變動均在投資重估儲備內確認，直至證券出售為止。二〇〇二年九月三十日集團的應佔投資重估虧損為港幣二億四千一百九十萬元，二〇〇二年三月三十一日則為虧損港幣二億六千四百萬元。投資組合的表現基本上與股票市場的整體市況相符。

(丙) 僱員

本公司及其附屬公司(不包括聯營公司)旗下員工約 2,200 人，員工薪酬乃按工作性質和市況而釐定，並於年度增薪評估內設有表現評估部分，以推動及獎勵個人工作表現。集團亦按個別工作性質，資助多項公司以外的培訓計劃，以達相輔相承之效。截至二〇〇二年九月三十日止期間的職工成本總額為港幣二億零九十萬元。