

恒隆地產有限公司

管理層之討論及分析

概覽

於剛過去之財政年度，本集團各項業務均有水準表現。隨著物業市場回復信心，集團之整體業績亦更上一層樓。旗下主要之新項目如君臨天下等銷售計劃，均獲得市場之踴躍反應，而上海租務亦有強勁表現。君臨天下之成功，特別反映了集團基本策略之得當 - 不以高昂價格購置土地、選擇優越地點發展項目、並採用優質設計。同時，集團不斷監察市道，確保於有信心取得高投資回報時，方會展開物業銷售計劃。再者，沙士平息後香港市面回復生氣，加上大量內地旅客來港，令香港之商舖物業顯著受惠。另位於九龍之新啓業項目雅蘭中心，亦有助增加集團財政年度下半年之業績。

集團之兩項上海物業均持續表現強勁，而集團在港匯廣場購物商場所增持之股東權益，更加添集團之收益。

基於上述原因，普通股股東應佔純利上升百分之一百三十六，達港幣二十億六千五百萬元。董事局建議派發末期股息每股普通股三角三仙，較上年度增加百分之十四。全年度普通股股息為四角四仙，較上年度增加百分之十。

由於集團絕大部份之可換股債券在財政年度下半年被轉換為普通股股份，因此集團之財政狀況進一步改善，發行股本增加百分之十一點六¹，負債率則由百分之三十一一下降至百分之二十三。

集團繼續秉持在各個年度大致均勻地派發股息之政策。這個「攤分」方式，可避免股息與年度溢利掛鉤，後者有可能因物業銷售之時間而出現波動。有關方式令本公司近年來持續成為股息率最高之香港主要地產公司。

¹ 與截至二零零四年五月三十一日止假設無債券被轉換之發行股本比較

物業發展及銷售

香港

本財政年度內，集團四項優質住宅新項目有三項落成。當中，君臨天下之單位推出市場時反應踴躍，買家認為物有所值，興趣極為濃烈。餘下之新項目浪澄灣施工進度理想，可望於二零零五年完工。

君臨天下

君臨天下位於機場鐵路九龍站上蓋，包括三幢樓高八十層之豪宅大廈，下設五層停車場。該項目已於二零零三年七月獲發入伙紙，提供一千一百二十二個住宅單位，其中包括二十四個相連單位及三十六個複式單位，每個單位之面積介乎九十六平方米至二百七十二平方米，部份單位設有露台。

該項目於二零零四年首季展開銷售計劃，市場反應極為踴躍。集團以獨家形式向特選買家推銷該項目，以平均價每平方呎港幣九千六百元售出一百六十九個單位，佔其全部一千一百二十二個單位百分之十五。餘下單位將按合適價格推出市場。

君逸山

位於何文田之優質物業君逸山，於二零零四年八月推出市場，由於買家反應踴躍，在三星期內已售出一百六十五個單位，佔總數一百八十八個單位百分之八十八。

該項目乃一幢樓高二十四層之住宅大廈，下設四層停車場及商場，提供一百八十八個單位，每個單位之面積介乎六十一平方米至一百四十三平方米，並於二零零三年十月獲發入伙紙。

碧海藍天

碧海藍天位於西九龍填海區深盛路，於二零零三年十二月獲發入伙紙。

該物業包括五幢住宅大廈，下設五層停車場和商場及一層地庫，並包括會所及康樂設施。其單位將於兩至三年內逐步推出市場。

此項目乃香港特區政府夥拍私人發展商共同發展之混合式房屋計劃。按原定協議，項目落成後之約三成住宅面積須交回政府。集團其後與政府就項目銷售後之收益分賬達成新協議，並由集團全權負責市場推廣活動。

恒隆地產有限公司 管理層之討論及分析

浪澄灣

浪澄灣位於西九龍填海區海輝道，鄰近地鐵奧運站。該項目包括八幢樓高四十三層之住宅大廈，共一千八百二十九個單位，每個單位之面積介乎六十二平方米至九十六平方米，均享有海景。該項目還包括三層停車場、寫字樓及商場，以及面積達四千平方米之獨立會所和康樂設施，並估計於二零零五年完工。

與集團其他項目一樣，集團將於兩至三年內逐步把單位推出市場。

上海

恒隆廣場

隨著興建其第二幢辦公室大樓，恒隆廣場不久將呈現新面貌。整個項目包括一個大型商場及兩幢辦公室大樓，其中樓高六十六層之首幢辦公室大樓已在過去兩年內租出。

現正施工之第二幢辦公室大樓，樓高五十一層，總樓面面積達八萬一千四百平方米，將以特別設計之橋樑與首幢辦公室大樓連接。該項目正如期進行施工及落實各項建築合約，可望於二零零六年落成。

恒隆地產有限公司

管理層之討論及分析

物業租賃

集團之物業租金收入，較去年上升百分之八或港幣一億六千八百四十萬元，主要由於集團兩項上海物業恒隆廣場和港匯廣場購物商場之租金收入(以實際基準計算)增長百分之二十一所致。

集團之香港租賃物業組合續有安穩之表現。由雅蘭酒店成功改建而成的寫字樓及商場物業雅蘭中心，於財政年度下半年為集團帶來新增租金收入。相比其前身之酒店業務，雅蘭中心和康蘭居均取得較佳之租金回報。

香港

商場及商舖

集團於回顧年度之整體租金收入維持穩定。從二零零四年第二季開始，繼沙士平息後香港市面已回復生氣，加上大量內地旅客來港，令集團得見其位於銅鑼灣、旺角、金鐘及山頂之主要商場租金收入有所增長。另集團位於其他地區之商場租金收入亦見回穩。

銅鑼灣

名店廊／名店坊之租金收入微升百分之二，租出率較去年增加一個百分點，達百分之九十九。恒隆中心現已全部租出，租金收入上升百分之六。隨著一間著名化妝品連鎖店遷入，該物業之租戶組合已煥然一新。

鯉魚涌

康怡廣場座落於太古地鐵站上蓋，交通方便，其租金收入上升百分之六，租出率維持在百分之百水平。

山頂

山頂廣場之租出率達至百分之百，租金收入與去年相若。

九龍灣

淘大商場之租出率回升至百分之九十九，但租金收入下降百分之九，仍處於改善階段。由於租出率穩定，明年之租金收入可望上升。

旺角

於上財政年度由酒店物業改建為寫字樓後，新面貌之雅蘭中心包括十四層寫字樓、七層商場及一層停車場，其商場租出率達百分之百。儘管該項目之租金收入在改建期內減少，但全年度之租金收入仍與去年相若。與其前身之酒店物業相比，雅蘭中心之租金回報有所改善，並正持續增加，突顯了改建計劃之成果。

恒隆地產有限公司 管理層之討論及分析

寫字樓

由於寫字樓物業市場依然面對困境，集團旗下寫字樓物業之整體租金收入下降百分之七。租金收入已回穩，但對新寫字樓的需求仍然疲弱。

集團位於中環之四幢寫字樓大廈，其租金收入下跌百分之十二，但租出率則升至百分之九十七。由於供應充裕及缺乏新需求，集團位於中環之寫字樓租金收入因此下降。雖然對於寫字樓之需求情況有所改善，但短期內寫字樓租金仍然受壓。位於中環以外之寫字樓租金收入下跌百分之六，租出率亦降至百分之八十七。

住宅及寓所

集團位於港島半山區之**御峰**豪宅，租出率達百分之八十，租金收入顯著上升。該項優質物業設有多用途之閣樓宴會廳、豪華會所及宏大之室內泳池，繼續吸引尊貴企業和領事館人員成為租戶。

位於太古地鐵站上蓋之**康蘭居**，由酒店改為服務式寓所後大幅減省營業費用，營業溢利按同期比較因而上升百分之二十一。

集團繼續銷售位於半山區之**花園臺**住宅單位。截至本報告日，集團已售出花園臺七十四個四睡房單位其中七十二個，包括年內售出之三個單位在內。

上海

集團之上海物業繼續有出類拔萃之表現，租金收入上升百分之五十二或港幣一億六千二百八十萬元至港幣四億七千五百三十萬元。自二零零三年一月起，集團在港匯廣場購物商場之股東權益已由約百分之四十七增至約百分之六十六，因而為集團帶來新的租金收入。倘調整股東權益之影響，租金收入上升百分之二十一或港幣八千三百三十萬元。

恒隆廣場

恒隆廣場位於上海歷史悠久之浦西區之南京西路。該優質項目現包括樓高六十六層之第一幢甲級辦公室大樓，下設五層高級購物商場。恒隆廣場現為浦西之最高大廈，其建築極具特色。

該項目之辦公室大樓及購物商場均保持全數租出，租金收入較去年分別上升百分之五及百分之三十五。辦公室大樓由跨國公司租用作為其上海總部，而購物商場之租戶則包括貝瑪蓮、寶格麗、卡地亞、Cavali、賽琳、香奈兒、克麗絲汀迪奧、登喜路、阿瑪尼、杰尼亞、愛斯卡達、芬迪、Gieves & Hawkes、愛馬仕、萊儷、

恒隆地產有限公司
管理層之討論及分析

蘭姿、Laurel、羅威、路易威登、莫斯奇諾、普拉達、TODS 及范思哲。

港匯廣場

港匯廣場購物商場位於上海最大之地鐵站徐家匯地鐵站之上蓋，總樓面面積達十萬一千九百二十四平方米，設施包括百貨公司、多類型影劇院、食肆、完善之家庭消閒配套及各專門店，現已全部租出，租金收入較去年上升百分之三十。

財務及資金管理

可換股債券之轉換

本金總額港幣三十四億五千萬元、可於二零零四年三月至二零零七年三月贖回之可換股債券，絕大部份已於財政年度下半年被轉換為普通股股份，餘下之部份已按面值以現金贖回。隨著發行股本增加及負債率下降，集團之財政狀況顯著改善。於本年度結算日，集團之負債率為百分之二十三，較去年同期之百分之三十一大幅下降，而本年度集團之全年利息支出亦減少達港幣六千一百一十萬元。

流動資金及資本資源

來自君臨天下之銷售收益達港幣二十三億元，對集團之現金流量帶來顯著裨益；當中港幣五億元乃於財政年度下半年收取。年內營業運作所動用之現金為港幣二億元，主要用作集團四項物業發展項目之建築費。

年內，集團與十九間國際及本地銀行簽訂一項港幣六十億元銀團貸款，其中港幣二十億元為五年期之循環貸款，港幣四十億元為七年期之定期借款。此項目受到各銀行熱烈支持，並於承包及籌措時獲超額認購。安排此備用信貸額之目的為減省借貸成本，及透過長期融資加長債項還款期。

於二零零四年六月三十日，本集團尚未動用之銀行信貸額連同銀行存款合共為港幣八十八億八千三百萬元，其中港幣十億六千三百萬元為銀行存款、港幣六十六億八千二百萬元為承諾信貸額，而港幣十一億三千八百萬元為活期信貸。

股東權益回報率

來自租賃業務及物業發展項目銷售之盈餘現金，乃投資在本金有保障及具有流動性之投資工具，藉此為盈餘現金帶來最大收益及為股東增加投資回報。

風險管理

土地儲備

年內集團於香港積極參與投地，並繼續採取審慎之態度購置土地，於價錢及地點均合適時才買地。集團在香港現擁有四百四十萬平方呎之土地；若以目前市價計算，估計約佔集團現時三分之二之市值。

集團已就發展中國內地業務制定投資計劃，其中包括對目標城市設定明確之甄選準則，重點為各主要城市之發展狀況、是否擁有繁庶之地點、政府是否為商業增長提供強大支持，以及土地價格是否合理等。集團在香港和中國內地之土地購置計劃均由高級管理層統籌，彼等積極參與有關項目及緊密監察項目進展。

利率及匯率風險

集團之一貫政策，乃以長期銀行信貸為集團在香港和中國內地之長期投資計劃提供融資，此舉可令集團避免為長期投資計劃承擔短期信貸之較高借貸成本。此外，集團之利率風險管理政策，亦涉及對利率變動作出緊密監察，並於良好之議價機會出現時，為原有貸款再融資或訂立新的銀行信貸。當情況恰當時，集團採用利率掉期為其浮息風險作出對沖。此外，集團亦以本地貨幣作為貸款之貨幣單位，藉此配合有關項目須以同樣貨幣所作之開支，從而降低匯率波動帶來的風險。

零售市道及收租管理

集團於節日和假期均舉辦多項推廣活動，為旗下商場增加顧客人流，並致力避免捲入割喉式之減租競爭旋風。集團經常審閱旗下商場之租戶組合、收租政策及租金拖欠情況。管理層每星期均會就有關個案作出跟進，並於適當情況下向遲繳租金之租戶徵收罰款。年內，潛在租金呆壞賬僅佔集團整體應收賬款之極小部份。

保險及保養

集團所有投資物業，均已就各項可能帶來損失之意外事故購買保險。集團定期審閱旗下物業，當發現有耗損跡象時，會立即採取預防措施。集團每年均為旗下所有物業實施保養計劃，亦定期為住宅物業和商場進行大型清潔行動。

恒隆地產有限公司 管理層之討論及分析

僱員

恒隆地產擁有一群優秀和充滿幹勁之員工，在彼此共同努力下，取得豐碩之成果。年內，集團僱用超過一千三百名員工，其中超過一千人在香港總辦事處工作，其餘駐職在上海辦事處。

恒隆地產為開拓集團業務，投放大量資源於員工培訓，包括舉辦多項培訓和展才計劃，並以提升員工之才能及語文水平為重點。集團於年內舉辦修訂上市條例、中國稅務及廉政公署之反貪污課程等，讓員工更有效地掌握正確的知識和技巧。恒隆地產亦為租務及物業管理部之前線員工提供「保安及物業管理工作坊」，藉以提升彼等之實務知識，並定期舉辦防火講座，加強員工之防火知識和對有關政策的認識。此外，集團亦提供普通話培訓班，提高前線員工之普通話水平及溝通技巧。恒隆地產一貫致力培育人材，並制定了一套全新的職級及職銜，更全面和有系統地反映個別員工之工作範疇和晉升途徑。集團亦積極鼓勵員工發揮社群精神，多位員工參加了由世界自然（香港）基金會主辦之「米埔環保行」慈善步行籌款。集團亦為員工及其家眷舉辦各項康體活動，包括週末海上暢遊活動及燒烤會等。其他消閒活動如舞蹈班等，讓員工於工餘時舒展身心。

恒隆地產十分重視員工之努力和貢獻，並會投放更多資源，讓所有員工充分發揮潛能。集團承諾為顧客提供及秉持優質的服務，並深信旗下員工能與集團一同成長，邁步將來。