

管理層討論和分析

(甲) 二〇〇四至〇五年度中期業績及分部表現評議

(I) 股東應佔盈利

集團錄得截至二〇〇四年九月三十日止六個月期間的未經審核股東應佔盈利為港幣二十億五千七百四十萬元，去年同期則為港幣七億六千六百七十萬元。每股盈利為 101.3 仙 (2003/04：37.7 仙)。

盈利大幅改善主要乃由於是期業績內包括碧堤半島項目的物業撥備撥回港幣十三億二千七百萬元(本集團攤佔港幣九億八千三百七十萬元)所致，若不計入此非經常性項目，本集團的淨盈利則為港幣十億七千三百七十萬元。此外，業績較去年同期理想乃由於會德豐地產(新加坡)有限公司集團(「會德豐地產新加坡」)出售位於新加坡的 Grange Residences 單位而確認了相對高的地產發展盈利為數港幣一億四千五百五十萬元(2003/04：港幣一千七百二十萬元)，以及攤佔聯營公司(包括九龍倉集團有限公司(「九龍倉」)及一間參與君頤峰項目的聯營公司)的盈利有所增加所致。

(II) 集團營業額

集團是期六個月的營業額為港幣十四億八千二百萬元，較去年同期的港幣二十一億五千九百一十萬元減少港幣六億七千七百一十萬元，減幅為 31.4%。期內出售擎天半島單位所確認的物業收益較上年同期為低，而於二〇〇三至〇四年上半年該項目所貢獻的營業額為港幣十三億二千三百七十萬元。

地產發展

是期物業銷售額為港幣十二億一千八百三十萬元(2003/04：港幣十九億零七百九十萬元)，其中會德豐地產新加坡就其出售 Grange Residences 的 56 個單位而確認了港幣八億四千二百七十萬元。是期內其它物業銷售還包括碧堤半島、擎天半島、翠濤居及爵士花園的住宅單位、都會坊的工業單位及位於香港的若干停車位。

碧堤半島第三及第四期於二〇〇四年九月首次推出預售，市場反應令人鼓舞，截至二〇〇四年九月三十日已預售了 546 個單位。由於此兩期仍處於發展階段，而相關的銷售收益大部分於二〇〇四年十月到期付款，因此，是期內集團根據會計政策僅計入少量預售收益作為收入。

地產投資

儘管香港寫字樓的整體出租水平已上升，惟租務市場競爭持續非常激烈。地產投資分部於六個月期間內錄得的租金收入為港幣一億六千一百二十萬元(2003/04：港幣一億六千四百萬元)。是期內，會德豐大廈的出租率約為九成，而健威坊(零售商場)、連卡佛大廈及新加坡的會德豐廣場的出租率則約為 95%，租金水平令人滿意。

(III) 集團營業盈利

未扣除借貸成本及物業撥備撥回前的集團營業盈利為港幣四億一千四百七十萬元，較去年同期增加港幣六千八百九十萬元，增幅為 19.9%。

地產發展

地產發展分部錄得盈利港幣一億五千七百六十萬元，較去年同期的港幣一億五千三百萬元增加港幣四百六十萬元。是期六個月期間錄得盈利主要乃由於如上文所述會德豐地產新加坡出售 Grange Residences 單位所致，上年同期則為出售擎天半島單位帶來主要的盈利貢獻。

地產投資

主要由於過去兩年寫字樓租金下調，而令續租時平均租金較低，地產投資分部的營業盈利因而輕微減少港幣八百四十萬元至港幣一億一千零六十萬元。

其它

是期六個月內，投資及其它分部錄得盈利港幣一億五千零九十萬元(2003/04：港幣七千九百七十萬元)，其中主要包括經常性股息收入、利息收入及物業管理及其它管理服務所帶來的收入。此分部的盈利增加主要乃由於來自物業及其它管理服務的收入增加所致。

上市附屬公司的業務表現 (已綜合於集團業績內)

會德豐地產有限公司集團(「會德豐地產」)截至二〇〇四年九月三十日止六個月錄得的未經審核股東應佔盈利為港幣八億五千五百四十萬元，與此相比，去年同期則為港幣二億四千零一十萬元。盈利大幅改善主要由於是期業績內計入了會德豐地產就碧堤半島項目的物業撥備作出撥回而攤分的港幣四億四千二百三十萬元所致。此外，由於來自會德豐地產新加坡的盈利貢獻較去年為高及透過一聯營公司出售君頤峰單位而攤佔的盈利有所增加，有關盈利因而得以改善。

截至二〇〇四年九月三十日止六個月會德豐地產新加坡錄得未經審核股東應佔盈利為七千五百五十萬新加坡元，去年同期則為一千一百一十萬新加坡元。是期會德豐地產新加坡的盈利增加主要由於出售 Grange Residences 56 個單位所致。

截至二〇〇四年九月三十日止六個月期間集團來自會德豐地產(擁有會德豐地產新加坡 75% 權益)的應佔盈利(未計入物業撥備及會德豐地產所持有 7% 九龍倉權益所收取的股息)為港幣二億二千九百三十萬元(2003/04：港幣一億一千一百二十萬元)。期內，集團已收取來自會德豐地產的現金股息總額港幣七千六百九十萬元(2003/04：港幣七千六百八十萬元)。

(IV) 借貸成本

從是期損益賬內扣除的借貸成本為港幣三千六百四十萬元，較去年同期的港幣八千四百三十萬元，大幅減少 56.8%，此乃主要由於利率持續處於低水平所致。是期集團的實際借貸年息率約為 1.0%，去年同期則為 1.7%。

(V) 物業撥備撥回

集團業績內計入了就碧堤半島項目的物業撥備所作出的撥回港幣十三億二千七百萬元(集團攤佔港幣九億八千三百七十萬元)。根據於二〇〇四年九月推售的碧堤半島第三及第四期單位目前已達成的平均售價及現行住宅物業市況，於過往年度所作出的物業撥備港幣十三億二千七百萬元被認為已毋須再保留，因此，有關物業撥備已於本財政期間全數撥回。

(VI) 所佔聯營公司盈利減虧損

所佔聯營公司盈利(除稅前)為港幣十一億二千零二十萬元，盈利主要來自九龍倉，上年同期則為港幣八億三千七百八十萬元。九龍倉(集團的主要上市聯營公司及盈利貢獻者)在其截至二〇〇四年六月三十日止六個月期間錄得的股東應佔未經審核的盈利為港幣十六億八千萬元，上年同期則為港幣十三億零九百萬元。盈利穩健增長主要由於其酒店業務(有關業務於二〇〇三年上半年受到非典型肺炎爆發的嚴重影響)盈利增加及借貸成本減少所致。此外，九龍倉的通訊、媒體及娛樂分部(主要包括有線寬頻及九倉電訊)亦錄得令人滿意的盈利增長。根據此等業績，本集團來自九龍倉的淨盈利貢獻為港幣八億零八百四十萬元(2003/04：港幣六億二千九百九十萬元)。本集團收取九龍倉的現金股息總額為港幣七億四千三百三十萬元(2003/04：港幣七億四千七百五十萬元，其中包括以有線寬頻通訊有限公司的股份代替股息的港幣二億五千三百九十萬元)，其中為數港幣三億四千二百六十萬元已於是期內收取，而為數港幣四億零七十萬元則於二〇〇四年十月收取。

所佔聯營公司業績亦包括會德豐地產佔 20% 權益的聯營公司出售其發展的君頤峰單位所得的盈利。

(VII) 其它項目

所得稅

是期上半年錄得稅項支出港幣二億六千零四十萬元，去年同期則為港幣二億二千四百八十萬元。

少數股東權益

是期內，少數股東權益所攤佔的盈利由上年同期的港幣一億零一百七十萬元上升至港幣五億零七百七十萬元，此乃主要由於碧堤半島項目控股公司的少數股東攤分就該項目所作出的物業撥備撥回所致。

(乙) 流動資金及財務資源

(I) 股東權益

於二〇〇四年九月三十日，集團的股東權益總額為港幣二百八十四億六千八百四十萬元或每股港幣 14.01 元，二〇〇四年三月三十一日則為港幣二百六十五億四千四百二十萬元或每股港幣 13.06 元。

(II) 負債淨額及負債比率

於二〇〇四年九月三十日，集團的負債淨額為港幣六十五億八千三百一十萬元，此乃由為數港幣八十六億七千三百一十萬元的債務減港幣二十億九千萬元的存款和現金所得的數額所組成，二〇〇四年三月三十一日的負債淨額則為港幣六十一億一千四百五十萬元。負債淨額增加部分原因乃由於會德豐地產新加坡購入包括中華航空住宅單位、位於新加坡史各士路六號的 Scotts 購物中心及 The Ascott Singapore，以及日本的 Oakwood Residence 等物業所作出的額外借款。若不包括會德豐地產的負債淨額港幣九億三千零二十萬元，本公司連同其其它附屬公司的負債淨額為港幣五十六億五千二百九十萬元(31/3/2004：港幣六十億零二百三十萬元)。是期內，本集團收取九龍倉及會德豐地產的現金股息總額(本集團的主要經常性現金收入)為港幣四億一千九百五十萬元。

於二〇〇四年九月三十日，集團的負債淨額與股東權益比率為 23.1% (31/3/2004：23.0%)，而負債淨額與資產總值比率則為 15.8% (31/3/2004：15.7%)。

承諾及非承諾信貸

(a) 集團的承諾及非承諾備用信貸分別為港幣一百一十億元及港幣十七億元。於二〇〇四年九月三十日，集團的債務還款期分析如下：

	30/9/2004 港幣百萬元	31/3/2004 港幣百萬元
一年內償還	486.6	2,267.6
於一年後而在兩年內償還	1,300.0	700.0
於兩年後而在五年內償還	6,486.5	5,164.1
於五年後償還	400.0	—
	<u>8,673.1</u>	<u>8,131.7</u>
尚未提取的信貸	<u>4,000.0</u>	<u>4,400.0</u>

(b) 茲將集團用以取得銀行信貸的抵押資產列述如下：

	30/9/2004 港幣百萬元	31/3/2004 港幣百萬元
投資物業	395.5	1,658.9
發展中並擬作出售物業	2,019.1	1,827.1
	<u>2,414.6</u>	<u>3,486.0</u>

(c) 於二〇〇四年九月三十日，集團的借貸主要是以港幣為本位，惟會德豐地產新加坡為其新加坡及日本的物業作融資的借貸(該等借貸主要以新加坡元及日元為本位)則除外。會德豐地產新加坡已訂立外匯期貨合約作為對沖其外匯存款及投資之用。除集團於新加坡附屬公司的投資淨額外，集團並無其它重大的外匯波動風險。

(III) 長期投資

集團於二〇〇四年九月三十日持有一個主要由藍籌證券所組成的長期投資組合，為數港幣十一億九千五百萬元，該組合於當日的市值為港幣十一億三千四百八十萬元(31/3/2004：港幣十一億零四百四十萬元)。

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。於二〇〇四年九月三十日，該儲備賬的應佔累積盈餘為港幣九千二百七十萬元，較於二〇〇四年三月三十一日的港幣三千一百八十萬元增加港幣六千零九十萬元。投資組合的表現基本上與股票市場相符。

(丙) 主要物業發展項目

(I) 碧堤半島

碧堤半島第三及第四期於二〇〇四年九月首次推出預售，市場反應令人鼓舞。是期內，第一及第二期共售出 18 個單位，第三及第四期則共預售了 546 個單位。截至二〇〇四年九月三十日，第一及第二期已累積售出共 1,690 個單位(或 99%)，第三及第四期則累積售出共 546 個單位(或 32%)。

預售碧堤半島第三及第四期應收取的銷售收益約為港幣十九億元，大部分於二〇〇四年十月到期，項目公司已將銷售收益於託管賬戶內調撥作存款，用以支付尚未完工的建築費用為數港幣六億元及完成整個發展項目。所有餘裕現金已按在該項目持有權益的項目公司的股東相關的持股比例予以分發。該項目公司於二〇〇四年九月三十日並無任何向外借貸。

(II) 擎天半島

擎天半島的銷售持續進行，於是期六個月售出了 18 個單位。截至二〇〇四年九月三十日，第一期共 1,272 個單位已全數售出，第二期則已售出 95% 共 817 個單位。

於二〇〇四年九月三十日，擎天半島的託管賬戶內的現金存款達港幣三億元，足以支付尚未完工的建築費用及完成整個發展項目。該項目公司截至二〇〇四年九月三十日並無任何向外借貸。

(III) 君頤峰

會德豐地產擁有 20% 權益的君頤峰的銷情持續理想。是期內共售出 81 個單位。截至二〇〇四年九月三十日，在全數 700 個單位中，已累積售出 81% 共 572 個單位。

項目公司收取的銷售收益結餘充足，已於託管賬戶內持有作存款，用以支付有關項目尚未完工的建築費用，餘裕現金則已按在該項目持有權益的項目公司的股東相關的持股比例予以分發。該項目公司於二〇〇四年九月三十日並無任何借貸。

(IV) Grange Residences

由會德豐地產新加坡發展的 Grange Residences 的銷售仍在進行中。於是年首六個月售出了 56 個單位。在總數共 164 個單位中，已累積售出 71% 共 117 個單位。

(丁) 或然負債

- (I)** 於二〇〇四年九月三十日，本集團並無為聯營公司作出有關銀行備用信貸的擔保 (31/3/2004：港幣六千三百二十萬元)。
- (II)** 本公司連同兩間非全資附屬公司及兩間聯營公司，已就另一附屬公司按照擎天半島物業發展計劃合約內條款的履行及遵從，而共同及個別作出擔保。

(戊) 物業收購 / 出售

(I) 中華航空住宅單位

會德豐地產新加坡於二〇〇四年五月在新加坡完成了較早前由該公司購入位於 Sea View 酒店地塊毗鄰共 30 個中華航空住宅單位的收購事宜，作價三千五百萬新加坡元(折合約港幣一億六千萬元)。該地塊將與 Sea View 酒店地塊合併並擬作興建一共管式公寓 The Sea View，提供共 546 個住宅單位。

(II) Scotts 購物中心及 The Ascott Singapore (「TAS」)

會德豐地產新加坡於二〇〇四年九月完成收購新加坡的 Scotts 購物中心及 TAS，總作價三億四千五百萬新加坡元(折合約港幣十五億七千六百萬元)。該公司擬在全部現有租賃及物業管理協議於二〇〇六年年底屆滿時，將該物業予以重建。

(III) Oakwood Residence Azabujuban (「Oakwood」)

會德豐地產新加坡於二〇〇四年九月完成收購日本的 Oakwood，作價五十五億日元(折合約港幣三億八千三百萬元)。會德豐地產新加坡擬持有該物業作投資用途，直至該服務式住宅的現有管理合約於二〇一二年屆滿為止。

(IV) Kim Realty Investment Pte Ltd (「KRI」)

會德豐地產新加坡於二〇〇四年七月完成出售 KRI 的 30% 股本權益(KRI 持有一間位於廈門的四星級酒店廈門東方酒店的 50% 權益)予九龍倉，總作價二百零四萬新加坡元(折合港幣九百四十萬元)。

(己) 僱員

於二〇〇四年九月三十日，集團旗下員工約 713 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，以獎勵及推動個人工作表現。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。截至二〇〇四年九月三十日止六個月期間的職工成本總額為港幣六千三百六十萬元。