

業務回顧

採用新報告及會計準則的影響

純利 – 甚麼指標？

種類			2005 百萬港元	2004 百萬港元 (重新列賬)	變動 百萬港元	%
1	收入及支出項目 指標	營業額	1,250	1,154		
		物業支出	(237)	(259)		
		行政支出	(103)	(96)		
		財務支出	(214)	(162)		
		其他營業收入	38	27		
		金融工具的公平值變動	(25)	-		
		應佔聯營公司業績及負商譽調撥收入	59	41		
		本年度稅項	(85)	(85)		
		少數股東權益	(42)	(34)		
		不包括資產值變動及往年稅項撥備之純利	641	586	55	9.4%
	往年稅項撥備	(103)	(55)			
		538	531			
2	資產值變動	撥回非上市證券投資減損	-	63		
		出售上市證券投資收益	-	15		
		出售物業的已變現公平值收益	467	-		
			467	78		
1 + 2 = 3	指標	基本純利	1,005	609	396	65.0%
4	資產值變動	投資物業未變現的公平值變動減遞延稅項				
		- 本集團	3,091	-		
		- 少數股東應佔權益	(157)	-		
		- 包括在聯營公司內	182	-		
		3,116	-			
3 + 4 = 5	指標	財務報告內的純利	4,121	609	3,512	576.7%

股東權益 – 甚麼指標？

6	指標	經調整後股東權益	27,134	22,399	4,735	21.1%
		集團應佔物業重估相關的累積遞延稅項	(2,467)	(1,833)		
	指標	財務報告內的股東權益	24,667	20,566	4,101	19.9%

新會計準則帶來甚麼變動？

- **不變**
 - 業務及營運
 - 現金流量
- **重大改變**
 - 財務報告

管理層為何提供額外指標？

新會計準則適用於2005年1月1日或之後的會計期間，目的是將資產公平值呈列在資產負債表內，而在兩個結算日之間的資產值變動於損益賬內確認或以權益法入賬。按公平值將資產列賬的原則，其適用範圍擴展至衍生工具和附帶內在期權。這種偏離歷史成本的會計方法導致盈利波幅擴大，主要原因是額外確認不同結算日之間的資產值變動。

盈利波幅擴大卻可能對未經調整盈利數據、財務比率、趨勢及與前期比較的應用帶來限制。對本集團這類以持有資產以賺取收入作為主要業務活動的公司，這方面的影響更大。

此外，衍生工具合約令盈利波動加劇，尤其是當這些合約具有很高的對沖功效。對於衍生工具合約的公平值變動之確認，是很受市況和訂價效益影響，而且亦主要是因應會計期間之間，及對沖與被對沖項目之間的公平值變動的時間差異而已。故此，這些公平值變動未有在計算股東應佔基本純利及經調整後股東權益時予以調整。

當資產負債表項目之公平值和課稅價值有異，採用遞延稅項原則，按現時稅率對差異作出所需的遞延稅項準備。由於出售物業毋須繳付資本增值稅，故就此等物業的公平值收益額外提撥的遞延稅項減少了集團資產的可變現淨值。

基於比較上的限制，我們提供額外對評估集團表現的指標。組成這些指標的元素，已在第22頁的圖表解說。本集團的主要業務是從投資物業收取租金收入，為評估本集團的表現，管理層認為需提供一個主要減去變賣資產收益及減值的純利。故此，「不包括資產值變動及往年稅項撥備之純利」為641百萬港元，較去年上升9.4% (2004年重列：586百萬港元)。

本集團業務

希慎連同其附屬公司及合營公司主要從事投資、發展及管理優質物業。於2005年12月31日，希慎擁有的投資物業權益合計約4.5百萬平方呎，均為香港的優質寫字樓、商舖及住宅單位。

2005年度表現

本集團營業額較2004年上升96百萬港元(8.3%)，而純利則上升3,512百萬港元(5.8倍)，至4,121百萬港元(2004年重列：609百萬港元)，反映根據香港財務報告準則，投資物業公平值變動於收益表內確認。在2005年，不包括未變現投資物業重估價值變動和相關項目的基本純利，上升至1,005百萬港元(2004年重列：609百萬港元)，較去年上升396百萬港元(65.0%)。

本集團不包括資產值變動及往年稅項撥備之純利為641百萬港元，較去年上升9.4%(2004年重列：586百萬港元)。

於2005年1月1日起採納新的會計準則後，帶來下列項目的額外成本或攤銷收入之停止：

- 金融工具公平值變動的虧損
- 僱員所獲購股權的時間值
- 自用物業的折舊及攤銷
- 停止攤銷負商譽

在2005年，計入收益表的成本總額為30百萬港元(2004年：1百萬港元)。

表現指標

雖然集團業務的表現涉及眾多因素，但可從下列主要因素評估本集團的業績表現。集團是按這些指標和下文分析的其他財務指標來衡量表現。

營運：

- 出租率
- 租金收入增長
- 物業支出及佔營業額的百分比

上市證券投資：

- 總回報
 - 已收取股息收入
 - 資本價值增長

財務：

- 平均借貸成本
- 淨債務比率
- 淨利息償付率
- 定息／浮息債務比例
- 平均債務期限
- 銀行信貸及資本市場發債比率
 - 分散資金來源

簡明綜合收益表截至12月31日止年度

	2005 百萬港元	2004 百萬港元 (重新列賬)	變動 百萬港元	變動 %
營業額	1,250	1,154	96	8.3
物業支出	(237)	(259)	22	8.5
出售證券投資收益	—	15	(15)	(100.0)
其他營業收入	38	27	11	40.7
撥回證券投資減損	—	63	(63)	(100.0)
行政支出	(103)	(96)	(7)	(7.3)
投資物業的公平值變動	4,226	—	4,226	N/A
金融工具的公平值變動	(25)	—	(25)	N/A
聯營公司一應佔業績及負商譽調撥收入	241	41	200	487.8
財務支出	(214)	(162)	(52)	(32.1)
稅項				
— 本年度	(178)	(105)	(73)	(69.5)
— 遞延	(678)	(35)	(643)	(1,837.1)
少數股東權益	(199)	(34)	(165)	(485.3)
本年度純利	4,121	609	3,512	576.7
不包括資產值變動及往年稅項撥備之純利	641	586	55	9.4
基本純利	1,005	609	396	65.0

營業額

營業額主要包括本集團的香港投資物業組合所得之租金收入。

營業額上升8.3%至1,250百萬港元(2004年：1,154百萬港元)。商舖及住宅業務進一步增長，而寫字樓業務於重訂租約時的租金已於2005年下半年止跌回升，帶動營業額錄得與2004年相若的水平。

主要指標

按業務劃分的租金收入和出租率如下：

	出租率		租金收入			
	2005	2004	2005 百萬港元	2004 百萬港元	變動 百萬港元	%
寫字樓	95%	97%	501	501	-	-
商舖	99%	99%	503	446	57	13
住宅	89%	84%	209	170	39	23
其他	不適用	不適用	37	37	-	-
			1,250	1,154	96	8

寫字樓業務

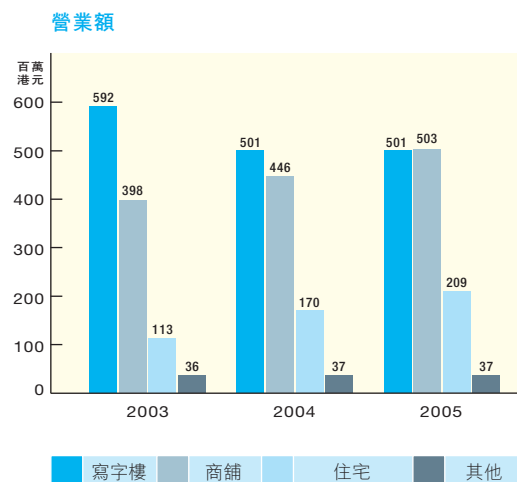
於2005年初，寫字樓出租物業仍處於續約租金下調之週期。但隨著企業擴展業務和提高租用寫字樓的質素，刺激需求增長及使市道持續改善。有見及此，我們的租務策略著重於整體租金收入之提升：即著重出租率之餘，更著重租金水平。集團於2005年下半年簽訂的新租約和續租租約，成功取得大幅度的租金水平增長。基於這些因素，2005年的收入與往年相若，租金水平的升幅將可全面反映於2006年業績。於2005年12月31日，寫字樓的出租率為95%(2004年：97%)。

商舖業務

縱然連番加息影響消費情緒(尤其在下半年)，但本地消費信心仍然強勁，加上抵港旅客增加的支持，商舖租務市場表現理想。於2005年12月31日，本集團商舖接近全部出租，租金收入錄得13%升幅。

住宅業務

來港外籍僱員增加，加上租金預算普遍調高，刺激對豪宅的強勁需求。住宅物業的租金收入較去年上升23%，主要由於出租率上升(2005年：89%；2004年：84%)，以及竹林苑物業租金水平提高。



物業支出

物業支出包括本集團投資物業日常營運所提供物業服務之直接相關的成本，包括公用事業收費支出、樓宇營運、前線營運員工成本、維修及保養費用。

管理層一直積極檢討物業支出，務求以具成本效益的方法提供優質物業管理服務。物業支出下跌，主要由於取得較佳的合約價格使維修及保養成本下降，以及整體出租率上升。這方面的節省抵銷了公用事業收費上升及其他成本上漲，結果使物業支出整體下調。

主要指標

	2005	2004
物業支出(百萬港元)	237	259
佔營業額百分比	19%	22%

其他營業收入

其他營業收入主要包括股息及利息收入。

其他營業收入於2005年增加40.7%至38百萬港元(2004年：27百萬港元)，主要由於集團投資於上市證券帶來的股息收入增加。

行政支出

行政支出較2004年增加7百萬港元(7.3%)，主要由於管理人員工資支出增加。

集團一直檢討其資源，以確保備有合適技能的人才來管理和擴展集團業務。因此，本集團已制訂並推行一個人力資源技能提升計劃。

投資物業的公平值變動

根據香港會計準則第40號，本集團選擇對其投資物業採用公平值模式入賬。於2005年12月31日，本集團投資物業(不包括已出售的娛樂行)的價值由獨立專業估值師重估為29,815百萬港元，較去年的相應價值上升16.1%。

	公平值 百萬港元
於2004年12月31日(重列)	
— 娛樂行	2,230
— 其他	25,687
	27,917
重新分類及添置	399
重估盈餘—已變現	467
— 未變現	3,759
出售—娛樂行	(2,686)
— 其他	(41)
於2005年12月31日	29,815*

* 不包括已出售的娛樂行，然而本集團營業額1,250百萬港元則包括娛樂行出售前的租金收入。因此，這些數字在計算租金回報率或其他相關之業績水平時須要留意。

金融工具的公平值變動

本集團不時作出對沖安排，以對沖財資資產和負債的價格波動和定價風險。在收益表確認的公平值變動為25百萬港元，主要為這些金融工具按市值計算之公平值變動的總額。

應佔聯營公司業績

本集團於下列海外合營發展項目中擁有聯營權益：

發展物業	用途	總建築面積 (百萬平方呎)	本集團 所佔 業權百分比	狀況
中國上海				
港匯廣場	第一期：商舖及住宅	1.4	23.7	已落成及已獲承租 (商舖：100%；住宅：96%)
	第二期：寫字樓 住宅	0.7 0.6		已落成及已獲承租(100%) 施工中
新加坡				
嘉莉園	住宅	0.4	25.0	已售出逾80%單位， 未售出單位中約有88%亦已獲承租

上海港匯廣場續有理想表現，本集團應佔業績(未計公平值變動前)錄得15%的按年增長。第一期及已落成的第二期寫字樓均錄得高出租率。第二期的豪宅及服務式住宅現正興建中，預計於2006年落成。根據香港會計準則第40號，上海港匯廣場的公平值已由獨立專業估值師按市值重估，扣除相關的遞延稅項後，本集團應佔的估值升幅為182百萬港元。

隨著新加坡住宅市道好轉，新加坡嘉莉園於2005年錄得微利，主要反映來自租出其中88%餘下未售單位所獲的租金收入。

財務支出

於2005年，隨著香港銀行同業拆息急升，港元借貸短期利率亦上升3.9%。相對去年，本集團財務支出顯著上升52百萬港元(32.1%)。在2005年，本集團平均借貸成本上升至3.60%(2004年：2.54%)。

本集團已把出售娛樂行(交易已於2005年12月30日完成)所得的部份款項在年底前償還了部份銀行貸款，其餘部份則存入銀行作為存款，在利率趨升的情況下，日後將用作進一步減低集團債務，從而降低財務支出。

有關財務管理，包括理財政策及財務風險管理的進一步論述，載列於「理財政策」一節。

稅項

於2005年，稅項撥備大幅增加至856百萬港元(2004年：140百萬港元)，主要為投資物業價值重估收益作出668百萬港元遞延稅項撥備。

本集團檢討了稅務狀況，並基於審慎原則，為往年度評稅之事宜提撥103百萬港元的稅項準備。

簡明綜合資產負債表於12月31日

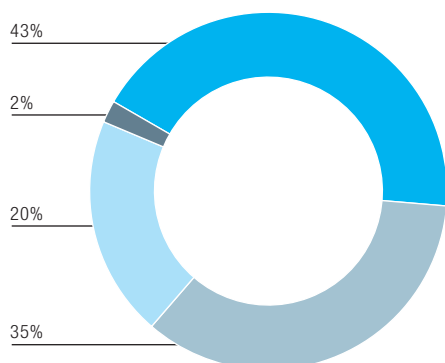
	2005 百萬港元	2004 百萬港元 (重新列賬)	變動 百萬港元	變動 %
投資物業	29,815	27,917	1,898	6.8
可供出售投資－上市	1,170	915	255	27.9
可供出售投資－非上市	86	103	(17)	(16.5)
聯營公司權益	1,147	855	292	34.2
現金及銀行結存	1,402	22	1,380	6,272.7
其他資產	371	335	36	10.7
總資產	33,991	30,147	3,844	12.8
債務借貸	(4,301)	(5,603)	1,302	23.2
稅項				
－本年度	(198)	(131)	(67)	(51.1)
－遞延	(2,879)	(2,201)	(678)	(30.8)
其他負債	(960)	(815)	(145)	(17.8)
總資產減負債	25,653	21,397	4,256	19.9
股東權益	24,667	20,566	4,101	19.9
少數股東權益	986	831	155	18.7
	25,653	21,397	4,256	19.9
經調整後股東權益	27,134	22,399	4,735	21.1

投資物業

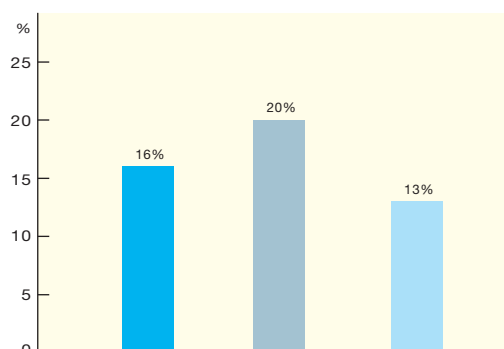
投資物業(不包括已於2005年12月30日出售的娛樂行)之市值為29,815百萬港元，較2004年之27,917百萬港元，增加6.8%(1,898百萬港元)。

本集團投資物業於2005年年底(不計算娛樂行)按業務劃分之資本價值，及相對去年的資本價值增長如下：

按業務劃分之資本價值



按業務劃分之資本價值增長



寫字樓 商舖 住宅 其他

根據香港會計準則第40號，出售投資物業的已變現公平值收益，是按期初公平值而非成本計算。本集團就出售娛樂行而確認的利潤載列如下：

	純利	備註
	百萬港元	
於下列期間之公平值收益：		
1/1/2005 - 30/6/2005	208	(1)
1/1/2005 - 31/12/2005	456	(2)

備註(1)：沒有計算在2005年中期基本純利內(於2005年6月30日尚未變現)
備註(2)：已計算在2005年全年基本純利內(於2005年12月31日已變現)

可供出售投資

可供出售投資主要包括香港上市證券。

香港股票市場在2005年普遍造好。集團的上市證券投資組合的總回報(包括股息收入和資本價值增長)為31.6%。於2005年底，本集團的上市證券投資組合公平值總額為1,170百萬港元。

聯營公司權益

聯營公司權益較去年增加292百萬港元(34.2%)。這反映本集團在上海港匯廣場及新加坡嘉莉園項目應佔的業績，以及在採用香港財務報告準則而加快負商譽之確認。

現金及銀行結餘

於2005年，現金及銀行結餘大幅增加至1,402百萬港元(2004年：22百港萬元)，原因是於年底存入來自出售娛樂行的部份款項。此筆現金將用以進一步減債。

債務借貸

於2005年底，本集團債務總額的公平值為4,301百萬港元，較2004年數字下跌1,302百萬港元(23.2%)，反映本集團利用經常性經營業務現金流入及出售娛樂行的款項來減債。

稅項

於2005年，本年度及遞延稅項撥備增加至3,077百萬港元(2004年重列：2,332百萬港元)。淨增加包括本年度撥備85百萬港元，668百萬港元為投資物業重估收益的額外遞延稅項，減去已付稅款111百萬港元。此外，基於審慎原則，本集團為往年評稅事宜提撥103百萬港元稅項準備。

股東權益

受到全年業績及投資物業與上市證券投資組合重估收益帶動，股東權益由2004年(重列)的20,566百萬港元增加19.9%至2005年的24,667百萬港元。經調整後的股東權益由2004年的22,399百萬港元上升至2005年的27,134百萬港元。

少數股東權益

少數股東權益增加155百萬港元，乃因利園二期盈利貢獻有所增加及物業重估盈餘。

或然負債

本集團已為聯營公司及投資公司之銀行貸款提供擔保。於2005年12月31日，本集團應佔之擔保約為31百萬新加坡元。

本集團亦承諾在聯營公司要求現金注資下提供資金以滿足其各自之營運資金需求。根據現有資料顯示，管理層預期可見將來不會出現任何重大現金注資要求。

重大的會計估計

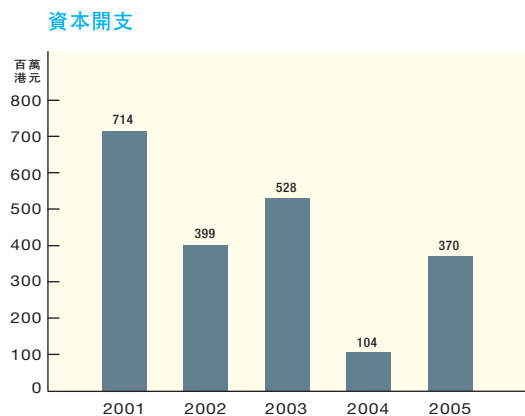
於財務報告編製之時，管理層須作出對政策應用和資產及負債、收入及支出的報告數額產生影響的判斷、估計及假設。最重要的估計為本集團物業投資的估值。詳情請參照財務報告附註5。

資本開支及管理

本集團透過優化租戶組合、翻新、重新定位及重建，為旗下投資物業組合資產增值。

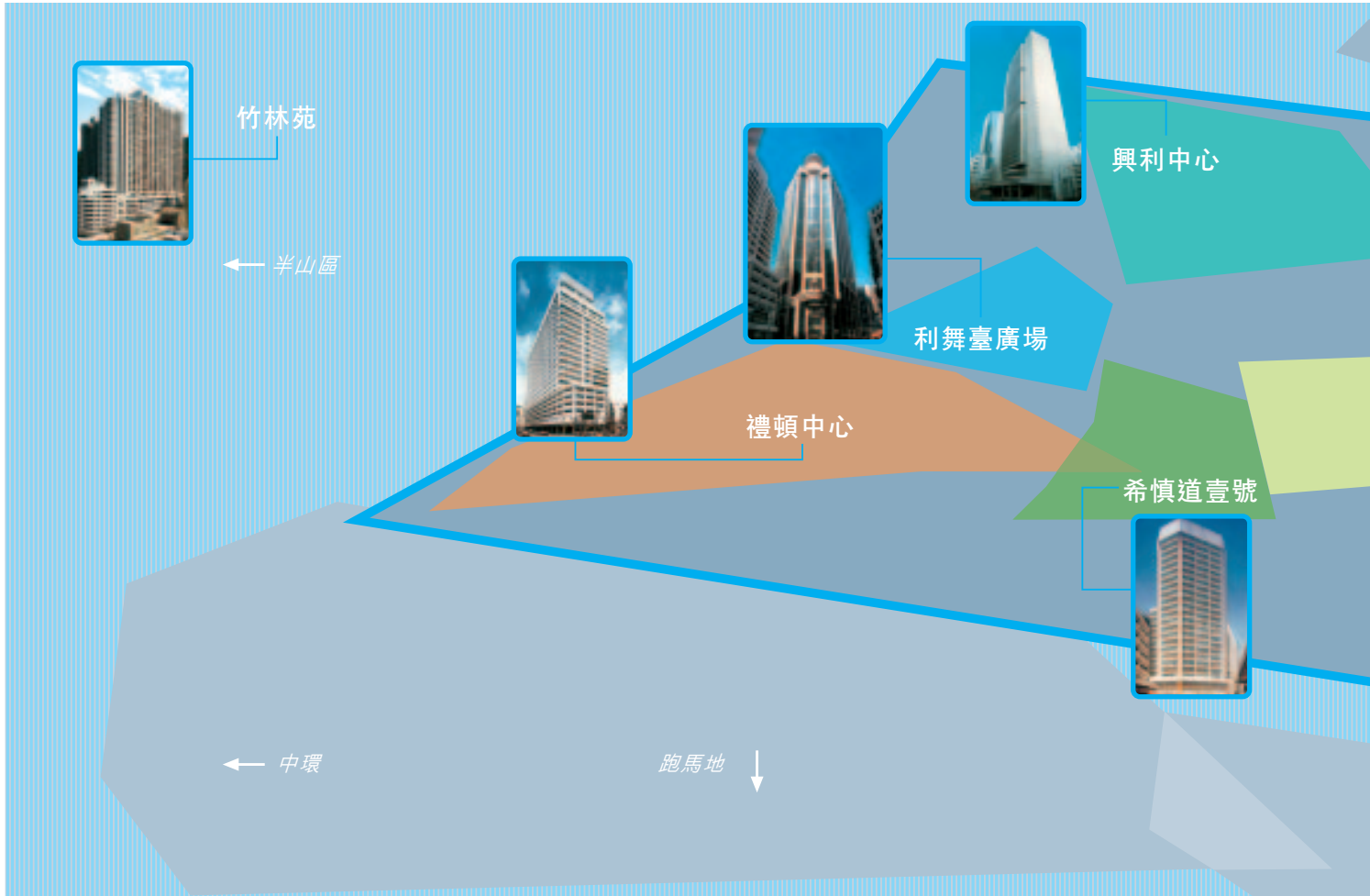
此外，本集團一向有檢視各物業的狀況及進行維修，並在投資組合內推行一項周期性全面維修計劃。

回顧本年度的資本開支總現金支出(不包括添置機器及設備)為370百萬港元。下列圖表顯示過去五年資本開支的走勢：



本集團設有內部監控系統以嚴格審核資本開支。有關預期風險及回報之詳細分析需呈交部門主管、執行董事或董事會審核，並視乎其策略重要性、成本／效益及項目之規模考慮批准。評審個別項目之財務可行性的準則，一般按預測現金流量計算其淨現值、回本期及內部回報率。

於年末，本集團備有36億港元未動用承諾銀行信貸。此項備用信貸，連同現有的中期票據計劃、可供出售投資，以及本地及海外業務流入的充裕現金，足以應付本集團未來數年的再融資及資本開支需求，包括於2006年1月公布的興利中心重建項目。該重建項目將於2006年第4季動工，預計於2009年底前完成。



投資物業組合

竹林苑

半山堅尼地道74-86號

這是座落於半山區的高級住宅綜合項目，於2002年進行大型全面翻新後重新推出市場。在提升樓宇設施質素之餘，管理服務同樣力求盡善盡美。

該屋苑綠樹環抱，可俯覽維港醉人美景，並有多種公共交通工具提供服務。租戶除可享用頂級的管理服務及一應俱全的住客會所與運動設施外，該大廈並提供個人化住客服務，擇居於此可忘卻世俗雜務，享受優悠生活。

總建築面積：	691,546平方呎
住宅單位總數：	345
車位：	436
落成/翻新年份：	1985 / 2002

禮頓中心

銅鑼灣禮頓道77號

各類公共交通工具均達此寫字樓/商舖綜合大樓。位處銅鑼灣商業中心區，自然成為許多專業機構的辦事處首選。大廈設施翻新工程於2004年完成。

總建築面積：	435,008平方呎
層數：	28
車位：	332
落成/翻新年份：	1977 / 2004

利舞臺廣場

銅鑼灣波斯富街99號

正如前身利舞臺一樣，利舞臺廣場亦為本港著名的地標，同樣別具重要意義。此為本港首批集購物及飲食於一身的廣場之一。鄰近銅鑼灣地鐵站，交通便利。

總建築面積：	317,160平方呎
層數：	26
落成/翻新年份：	1994

興利中心

銅鑼灣軒尼詩道500號

興利中心座落於熙來攘往的軒尼詩道，位置適中，交通便利，地鐵、巴士及電車均可直達。深受消費者歡迎的日本百貨公司已在此營業多年，另有三層中式食肆。

總建築面積：	719,642平方呎
層數：	45
車位：	263
落成/翻新年份：	1981 / 大廈外牆於 2004年完成全面翻新

希慎道壹號

銅鑼灣希慎道1號

座落於銅鑼灣心臟地帶三條繁盛街道的交界處，此寫字樓/商舖綜合大樓佔盡優越地利，四週商舖林立，購物消費，色色俱全。大廈外牆翻新工程於2002年完成。

總建築面積：	169,019平方呎
層數：	26
落成/翻新年份：	1976 / 2002



利園

銅鑼灣希慎道33號

利園為本公司的旗艦物業，由一幢寫字樓大廈，宏利保險大廈，及一個高檔購物中心組成。該大樓鄰近銅鑼灣地鐵站，維港及跑馬地美景盡入眼簾，不少跨國企業、名牌時裝精品及著名食肆均蒼萃於此。

總建築面積：	902,797平方呎
層數：	53
車位：	200
落成/翻新年份：	1997

利園二期

銅鑼灣恩平道28號

利園二期是一幢寫字樓/商舖綜合大樓。商場部份於2003年完成全面翻新，並命名為利園二期重新推出。利園二期與毗鄰的利園連接，為多間國際企業的辦公地點與及國際高級時裝品牌、著名食肆的聚居地，其中一層專售兒童時裝及用品。

總建築面積：	626,996 平方呎
層數：	34
車位：	176
落成/翻新年份：	1992/商場部份於 2003年完成全面翻新

新寧大廈

銅鑼灣希慎道10號

由著名建築師貝聿銘設計的新寧大廈，大廈入口及電梯大堂特別寬敞，令租戶及來客倍感舒適自在。大樓平台租戶全為熱門食肆，使新寧大廈成為消閒社交好去處。

總建築面積：	279,717平方呎
層數：	30
車位：	150 (與新寧閣共同 擁有)
落成/翻新年份：	1982

新寧閣

銅鑼灣開平道8號

在多姿多采的銅鑼灣區，樓高19層的住宅大廈新寧閣另有一種獨特氣派。環境舒適幽靜，街道兩旁樹影婆娑，區內形形色色的消閒娛樂場所亦信步可達。新寧閣裝修設備完善，為租戶提供頂尖生活享受。2003年，該大廈外牆曾進行裝修工程。

建築面積：	97,516平方呎
住宅單位總數：	59
車位：	150 (與新寧大廈共同 擁有)
落成/翻新年份：	1982 / 2003

友邦中心

銅鑼灣希慎道18號

位於希慎道的友邦中心為樓高25層的寫字樓/商舖綜合大樓。此綜合大樓大堂寬敞明亮，並設有特色食肆、茶座及銀行服務。

總建築面積：	139,119 平方呎
層數：	25
落成/翻新年份：	1989

禮頓道111號

銅鑼灣禮頓道111號

禮頓道111號座落於銅鑼灣商業心臟地帶較為幽靜之處，為專業人士及設計公司的理想寫字樓選址。商舖包括歐洲廚房概念商店及時裝店。

總建築面積：	79,905平方呎
層數：	24
落成/翻新年份：	1988/2004