

財務概論

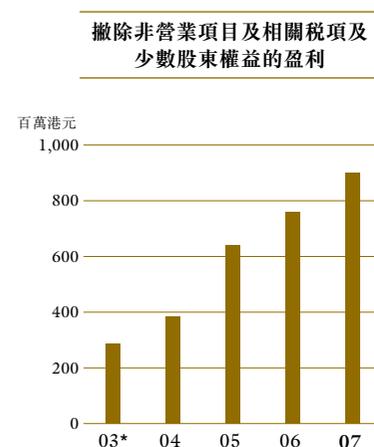
本集團的財務報告乃按照多項由 2005 年起採納的會計政策按香港會計準則編撰。董事謹請使用這些財務報告的人士應注意下列會計政策的內容：—

- 本集團所持有的投資物業主要位於香港，而本集團已就其投資物業的重估盈餘，按利得稅率作出遞延稅項撥備。董事認為本集團持有的投資物業乃為長線投資，而當中於香港的投資物業如被出售，因收益屬資本性質，在香港毋須繳稅，故將毋須支付有關稅項。因此，董事認為於 2007 年 12 月 31 日本集團就香港投資物業的重估盈餘所作的遞延稅項撥備共 2,967 百萬港元並不會變現。
- 酒店物業（不包括位於酒店的購物商場及辦公室）及高爾夫球場乃按成本減去折舊及任何減值撥備列賬，而非按公允價值列賬。因此，為了向股東提供更多有關本集團淨資產的資料，董事已委任獨立第三方對本集團的酒店物業及高爾夫球場於 2007 年 12 月 31 日的公允價值作評估，該估值的詳情載於第 75 頁及 76 頁。倘該等資產按公允價值列賬，而非按成本減去折舊及任何減值撥備列賬（且基於上文所述同一理據，並不就香港酒店物業的重估盈餘作出遞延稅項撥備），本集團歸屬股東的淨資產應會增加 3,339 百萬港元。

鑑於以上因素，董事已計算本集團於 12 月 31 日的經調整淨資產，作為額外資料讓股東參考：

(百萬港元)	2007	2006
於經審核資產負債表中股東應佔淨資產	20,726	16,982
撥回就香港投資物業重估盈餘所作的遞延稅項撥備	2,967	2,407
將酒店及高爾夫球場的價值調整至公允價值減：相關遞延稅項及少數股東權益	4,197 (858)	3,127 (675)
	3,339	2,452
經調整後的股東應佔淨資產	27,032	21,841
經審核的每股淨資產 (港元)	14.37	11.89
經調整的每股淨資產 (港元)	18.75	15.29

董事相信本公司的損益表及每股盈利包含多項非營業及／或非經常性質的項目，例如投資物業公允價值增加、就若干物業作出減值撥備調整及出售印尼投資項目的虧損。由於本集團一直是按經營現金流及經常性盈利進行管理，故董事亦提供以下形式以計算本集團不包括非營業項目的每股盈利：



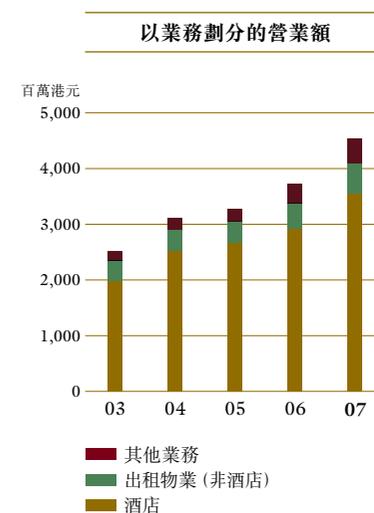
* 2003 年的數字乃根據本公司過往的會計政策基準列賬，該等會計政策於 2005 年 1 月 1 日起作出修訂（已修訂 2004 年數字）。

(百萬港元)	2007	2006
股東應佔盈利	3,437	2,094
投資物業公允價值增加	(3,319)	(1,442)
酒店、高爾夫球場及其他物業的減值撥備淨額調整	23	(200)
出售印尼投資項目的淨虧損	160	-
非營業項目的相關稅項及少數股東權益	600	309
撇除非營業項目及相關稅項及少數股東權益的盈利	901	761
撇除非營業項目的每股盈利 (港元)	0.63	0.54

損益表

營業額

年內本集團總營業額較 2006 年增加 825 百萬港元或 22% 至 4,542 百萬港元。78% 的收入增長乃來自酒店業務，其中大部份由於平均房租及餐飲收入增加所致。在非酒店物業方面，由於市場對高檔零售物業、住宅物業以及優質辦公室有強勁需求，使租金收入增長 14% 至 530 百萬港元。



下表為本年度以業務及地域形式所劃分的酒店、物業及其他業務的綜合營業額概要：

營業額 (百萬港元)	2007		2006	
酒店				
客房	1,768	39%	1,455	39%
餐飲	1,031	23%	813	22%
商用物業租金	463	10%	407	11%
其他	288	6%	232	6%
	3,550	78%	2,907	78%
出租物業(非酒店)				
住宅	386	9%	355	10%
辦公室	49	1%	42	1%
商場	95	2%	67	2%
	530	12%	464	13%
其他業務	462	10%	346	9%
	4,542	100%	3,717	100%
源自				
香港	1,910	42%	1,636	44%
其他亞洲地區	1,314	29%	886	24%
美國	1,318	29%	1,195	32%
	4,542	100%	3,717	100%

酒店 於 2007 年，本集團的酒店業務分部所產生的收入總額為 3,550 百萬港元，較 2006 年增加 643 百萬港元 (22%)。增長包括來自於 2007 年 9 月開幕的東京半島酒店的首次收入貢獻。酒店多個部門均錄得收入增長，其中客房收入增加 22%、餐飲業務收入增加 27% 及商用物業租金增加 14%。

本集團所有酒店的收入均較 2006 年錄得強勁的增長。香港半島酒店的房租收入本年度再創新高，平均房租較 2006 年上升 17%，餐飲收入亦上升 10%，香港半島酒店的收入總額上升 12%。

儘管北京於 2007 年下半年增添了不少新的國際性五星級酒店使王府半島酒店年內的入住率下降 6%，但該酒店的收入相比 2006 年依然錄得 11% 的增長，酒店各部門的收入均有所改善。

由於在泰國新政府的領導下，局面已穩定下來，且匯率上升，是年曼谷的市況逐漸改善，曼谷半島酒店的收入因而錄得 26% 的增長。

至於馬尼拉半島酒店方面，翻新後的 Makati Tower 受到市場廣泛歡迎，酒店收入較 2006 年增加 42%。然而，因馬尼拉發生兵變，叛兵於 2007 年 11 月 29 日佔據馬尼拉半島酒店，令酒店停業三日，及後酒店業務亦因此受到不良影響。

菲律賓、泰國及中國的貨幣兌美元匯率大幅升值，因港元與美元掛鈎，故該等貨幣兌港元亦大幅升值。因此本集團是年以港元列賬公佈的業績反映增長較相關地方貨幣的收入增長為高，載列如下：

酒店	港元 收入增長	當地貨幣 收入增長
馬尼拉半島酒店	42%	25%
曼谷半島酒店	26%	7%
王府半島酒店	11%	5%

至於美國方面，穩健的經濟環境及企業的強勁需求令客房需求殷切。紐約半島酒店受惠於市場對客房需求的利好情況，整體收入增加 12%。芝加哥半島酒店亦繼續保持其市場領導地位，收入增加 7%。比華利山半島酒店業績依然理想，整體收入較 2006 年上升 10%。鵝園渡假酒店繼續進行業務重組，平均可出租客房收入較 2006 年上升 2%，營運收入總額上升 6%。

東京半島酒店於 2007 年 9 月 1 日開幕，平均房租及平均可出租客房收入皆符合本集團預期。

客戶對高檔零售商店的需求持續強勁，令來自酒店商用物業租金的收入較 2006 年增長 14%。

以下為物業收入概要：

收入 (百萬港元)	2007				2006			
	客房	餐飲	商用物業 租金	其他	客房	餐飲	商用物業 租金	其他
綜合酒店								
香港半島酒店	348	321	317	48	312	291	282	35
紐約半島酒店	416	100	31	50	355	91	31	58
芝加哥半島酒店	326	186	–	59	302	176	–	56
東京半島酒店	97	115	8	23	–	–	–	–
曼谷半島酒店	162	88	3	26	136	71	2	13
王府半島酒店	231	95	102	25	211	87	90	20
馬尼拉半島酒店	136	87	2	20	88	60	2	23
鵝園度假酒店	52	39	–	10	51	37	–	8
其他收入	–	–	–	27	–	–	–	19
	1,768	1,031	463	288	1,455	813	407	232
非綜合酒店								
比華利山半島酒店	300	99	–	54	267	95	–	51
	2,068	1,130	463	342	1,722	908	407	283

非酒店物業的租金收入 非酒店物業的租金收入總額為 530 百萬港元，較 2006 年上升 14%。金融服務業及銀行業對優質住宅的需求持續強勁，加上市場的新供應有限，故淺水灣影灣園綜合物業的收入較 2006 年上升 8%。山頂凌霄閣商店已全部租出予多元化的優質租客，並於翻新後錄得全年業績。

聖約翰大廈及越南 The Landmark 全年均以較去年增加的平均租金全部租出。

收入 (百萬港元)	2007			2006		
	住宅	辦公室	商場	住宅	辦公室	商場
淺水灣影灣園綜合物業，香港	375	–	38	344	–	37
山頂凌霄閣，香港	–	–	55	–	–	29
聖約翰大廈，香港	–	27	–	–	23	–
The Landmark，胡志明市	11	22	2	11	19	1
	386	49	95	355	42	67

其他業務 山頂纜車全年乘車人數達破紀錄的 4.9 百萬人，較 2006 年上升 11%，收入則增加 18%。淺水灣影灣園的餐飲服務收入較 2006 年增加 6%，主要是由於婚宴業務特別暢旺所致。根據新商業協議，本集團獲得就管理國泰航空機場貴賓室所得的全年經營收入，2006 年則只錄得 7 個月的經營收入。

由於半島商品有限公司新增的零售專營店舖已開業，來自該公司的收入大幅上升。泰國鄉村俱樂部持續表現穩定，而位於鵝園渡假酒店的一幅空置土地於年內以 16 百萬港元賣出。

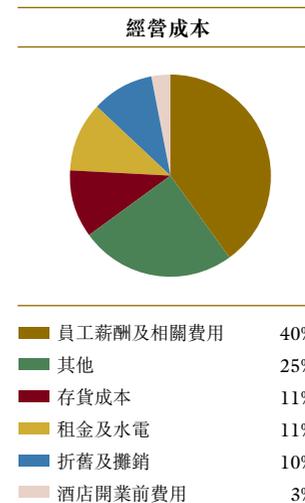
來自其他業務的收入分析如下：

收入 (百萬港元)	2007	2006	% 變動
山頂纜車	78	66	18%
國泰航空機場貴賓室	89	47	89%
半島商品	76	62	23%
淺水灣影灣園餐廳	66	62	6%
泰國鄉村俱樂部	59	52	13%
鵝園高爾夫球場	33	30	10%
出售鵝園的空置土地	16	—	—
其他	45	27	67%
	462	346	34%

經營成本

本集團盡可能致力管理所有業務上的成本及提升效率。然而，本集團不少成本均受外來因素帶動，外來因素包括與公會談判後的工資、物業及房地產稅項及能源價格。

可變開支盡量按符合本集團的業務量進行管理，特別著重本集團的經營利潤率。除因額外業務需求而增添人手外，員工數目大致維持不變。



如下表所示，收入和經營成本的增加可按業務分部分析。

	收入較 2006 年 增長	成本較 2006 年 增長
酒店	22%	26%
非酒店物業	14%	4%
其他業務	34%	26%
總計	22%	25%

由於東京半島酒店於 2007 年仍處於拓展期，故收入和成本尚未穩定，並產生有關開業前費用 83 百萬港元，因此應注意此比較計及東京半島酒店的影響。倘不計及東京半島酒店的影響，酒店業務的成本及總成本分別增加 11% 及 12%，而酒店收入及收入總額則增加 14% 及 16%。

	收入較 2006 年 增長	成本較 2006 年 增長
酒店 (不包括東京半島酒店)	14%	11%
總計 (不包括東京半島酒店)	16%	12%

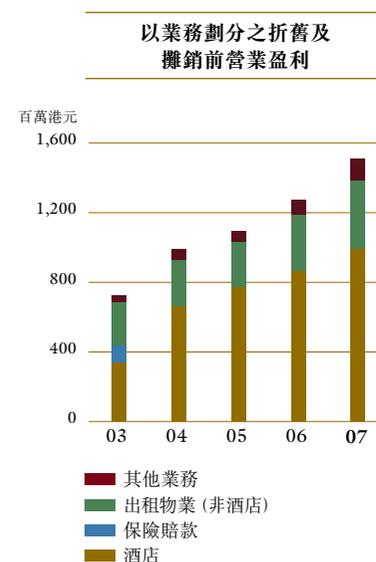
僱員薪酬相關的直接經營成本為 1,346 百萬港元或 40%，低於 2006 年的 44%。以下為本集團於 12 月 31 日的員工數目分析：

員工數目	2007			2006		
	集團直屬 業務	集團管理 業務	總數	集團直屬 業務	集團管理 業務	總數
酒店	4,732	406	5,138	4,190	411	4,601
物業	329	–	329	316	–	316
其他業務	636	391	1,027	611	393	1,004
	5,697	797	6,494	5,117	804	5,921
香港	1,687	391	2,078	1,638	393	2,031
其他亞洲地區	2,929	–	2,929	2,414	–	2,414
美國	1,081	406	1,487	1,065	411	1,476
	5,697	797	6,494	5,117	804	5,921

折舊及攤銷前營業盈利和折舊及攤銷前營業盈利率

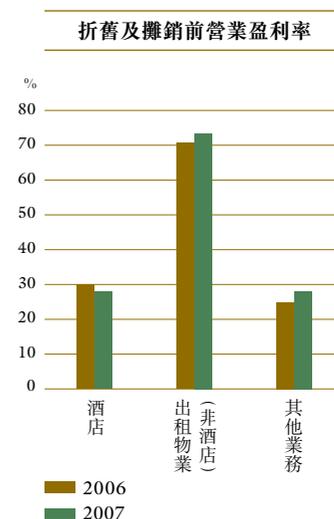
折舊及攤銷前營業盈利 (未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利)

增加 18% 至 1,510 百萬港元，所有業務均有所增長。



折舊及攤銷前營業盈利 (百萬港元)	香港	其他 亞洲地區	美國	總數
2007				
酒店	487	293	211	991
出租物業 (非酒店)	368	21	–	389
其他業務	101	21	8	130
	956	335	219	1,510
2006				
酒店	408	279	174	861
出租物業 (非酒店)	310	18	–	328
其他業務	73	17	(4)	86
	791	314	170	1,275

折舊及攤銷前營業盈利率指折舊及攤銷前營業盈利佔營業額的百分比，分析見下表。如前所述，折舊及攤銷前營業盈利率受到新開業的東京半島酒店 2007 年初期營運業績和開業前費用影響。因此，亦載列不計及東京半島酒店的影響的折舊及攤銷前營業盈利率以作比較。



折舊及攤銷前營業盈利率	2007	2007 (不包括東京 半島酒店)	2006
酒店	28%	32%	30%
出租物業(非酒店)	73%	73%	71%
其他業務	28%	28%	25%
整體盈利率	33%	37%	34%
來自：			
香港	50%	50%	48%
其他亞洲地區	25%	39%	35%
美國	17%	17%	14%

除王府半島酒店的盈利率因北京市勞工就業情況緊張令薪酬成本增加而受影響外，年內本集團酒店的折舊及攤銷前營業盈利率均有所增加。所有酒店(不包括東京半島酒店)的合併折舊及攤銷前營業盈利率為 32%，較 2006 年的折舊及攤銷前營業盈利率 30% 增加 7%。

本集團的非酒店物業的所有業務在盈利率方面均錄得增長。淺水灣影灣園綜合物業營業額增加，大部份源於住宅項目的收入，由於住宅項目的盈利率較高，令其整體盈利能力得到提升。山頂凌霄閣全面翻身後於 2006 年 7 月重開，租金收入隨之上升，以及聖約翰大廈及 The Landmark 的租金收入上升，均有助提升盈利率。

其他業務的折舊及攤銷前營業盈利率上升乃由於收入增加、成本控制措施效果理想及 2007 年計及銷售位於鵝園渡假酒店的空置土地所得盈利。

折舊

年內的折舊費用為 335 百萬港元(2006 年：251 百萬港元)，主要與上文所述的酒店物業有關。折舊增加主要由於本集團持續動用資本性開支於改善及提升其酒店物業項目(包括翻新馬尼拉半島酒店的 Makati Tower)，超過去年度資本開支的折舊率。於年內亦為於 2007 年 9 月開業的東京半島酒店計提 25 百萬港元的折舊。應注意以上總折舊數額當中含 140 百萬港元(2006 年：110 百萬港元)與土地及樓宇的折舊及攤銷有關，而倘若酒店按公允價值而非現時所採用的成本及折舊基準入賬，則該等折舊及攤銷費用毋須支銷。

非營業項目

年內投資物業的公允價值增加 3,319 百萬港元 (2006 年：1,442 百萬港元)，主要源自香港物業價值上升，該等物業包括淺水灣影灣園的住宅單位、香港半島酒店內的購物商場、聖約翰大廈及山頂凌霄閣。

董事檢討本集團的酒店物業及高爾夫球場的公允價值及使用價值後，作出淨減值撥備合共 23 百萬港元。該撥備乃主要與鵝園渡假酒店及高爾夫球場有關。

於 2007 年出售於印尼的一項投資項目令股東應佔淨資產增加 92 百萬港元，可是，經計入原留在外匯儲備的 252 百萬港元以往匯兌虧損後，錄得 160 百萬港元的非營業項目虧損。

淨融資費用

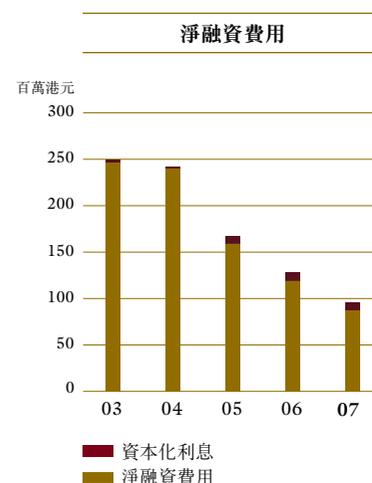
2007 年的借貸融資費用合共 121 百萬港元 (2006 年：134 百萬港元)，其中 9 百萬港元 (2006 年：9 百萬港元) 主要因東京半島酒店項目而資本化。扣除利息收入 25 百萬港元後，已在損益表確認的淨融資費用為 87 百萬港元，較 2006 年減少 27%。淨融資費用減少是由於 2007 年借貸淨額減少 30% 所致。

本年度加權平均總利率下降至 4.2% (2006 年：5.0%)。利息保障倍數有所改善，年內營業盈利為淨融資費用的 14 倍 (2006 年：9 倍)。

稅項

年內稅務開支較 2006 年增加，主要是由於下列原因所致：

- 本年度應課稅盈利增加引致營業盈利稅項上升；及
- 投資物業及其他固定資產估值改變，導致遞延稅項開支增加 598 百萬港元 (2006 年：305 百萬港元)。



稅務開支詳情如下：

(百萬港元)	2007	2006
本年度營業盈利稅項	197	157
有關以前年度的稅項調整：-		
確認以往年度稅項虧損	-	(43)
本年度稅項負債(超額準備)/準備不足	(7)	4
營業項目稅項	190	118
非營業項目的遞延稅項	598	305
稅率下調對遞延稅項結餘的影響	(56)	-
損益表中稅項	732	423

有關本集團投資物業累計重估盈餘的遞延稅項撥備為 3,156 百萬港元 (2006 年：2,556 百萬港元)，其中 2,967 百萬港元 (2006 年：2,407 百萬港元) 與位於香港的投資物業有關。由於本集團無意出售香港投資物業，故董事認為就該等物業估值盈餘所作的遞延稅項負債撥備並不會變現，而即使最終出售，任何收益均會視為資本性質，而毋須繳納任何香港稅項。

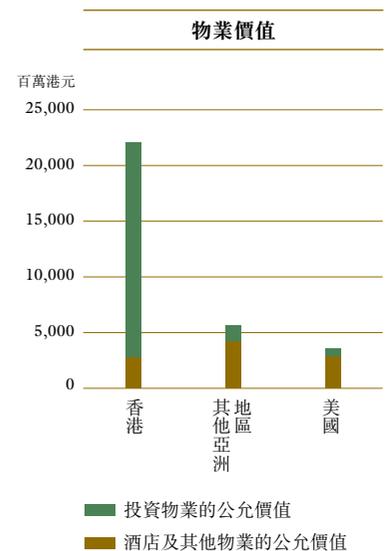
資產負債表

非流動資產

繼東京半島酒店於 2007 年 9 月 1 日開幕後，本集團於亞洲及美國擁有及管理合共 9 家酒店，現正於上海發展一家零售住宅兩用新酒店。

除酒店物業外，本集團亦擁有住宅單位、辦公室大樓及商場作出租用途。

根據本集團的會計政策，酒店物業(不包括酒店內的購物商場及辦公室)及高爾夫球場按成本減累計折舊及任何減值虧損撥備列賬，而投資物業則以公允價值列賬。為了向股東提供有關本集團酒店及高爾夫球場現時市值的更多資料，董事已委任獨立估值師對該等物業於 2007 年 12 月 31 日的公允價值作評估(本集團擁有 20% 權益的比華利山半島酒店除外)。此外，亦根據會計政策對本集團的投資物業進行獨立估值。



本集團酒店、投資及其他物業（不包括於上海發展中的物業）的概要（包含本集團於 2007 年 12 月 31 日所佔的賬面值及市值）載於以下各表。

	物業建築 總面積 (平方呎)	可出租實用面積		市場估值 (百萬港元)	集團所 佔權益 (%)	集團所佔 市值 (百萬港元)	集團所佔 賬面值 (百萬港元)
		商場 (平方呎)	辦公室 (平方呎)				
酒店							
綜合酒店							
香港半島酒店 租約期至2072年1月	781,499	75,958	59,866	9,107	100%	9,107	7,106
紐約半島酒店 租約期至2078年8月	305,870	7,574	–	1,800	100%	1,800	894
芝加哥半島酒店 永久業權/租用業權	403,219	–	–	1,269	92.5%	1,174	1,169
東京半島酒店 租約期至 2057年5月	621,615	11,554	–	1,556	100%	1,556	1,110
曼谷半島酒店 永久業權	732,544	3,246	–	813	75%	610	651
王府半島酒店 租約期至2033年11月	790,902	79,036	–	2,177	42.13%	917	595
馬尼拉半島酒店 租約期至2027年12月	921,203	10,469	–	415	76.09%	316	218
鵝園渡假酒店 永久業權	1,664,460	–	–	151	100%	151	151
	<u>6,221,312</u>	<u>187,837</u>	<u>59,866</u>	<u>17,288</u>		<u>15,631</u>	<u>11,894</u>
非綜合酒店							
比華利山半島酒店 (按成本淨額)					20%		<u>88</u>
酒店總值							<u><u>11,982</u></u>

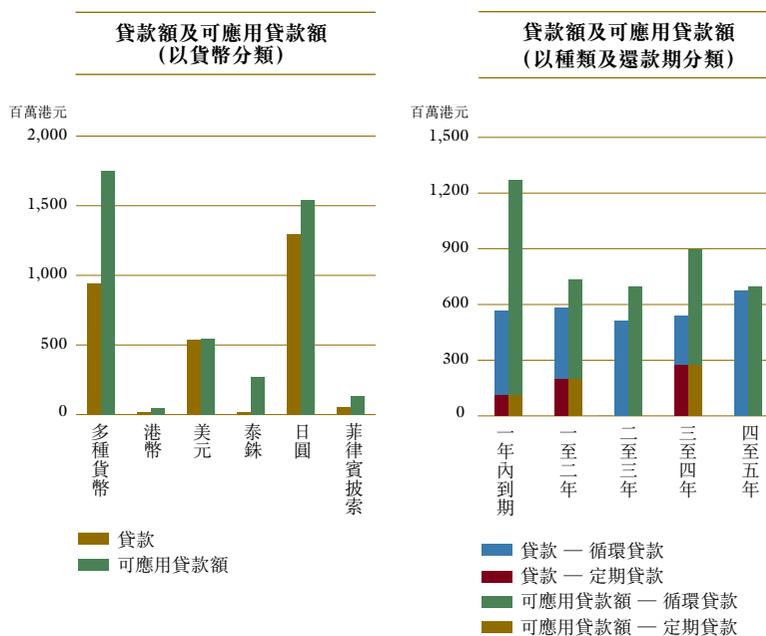
	物業建築 總面積 (平方呎)	可出租實用面積			市場估值 (百萬港元)	集團 所佔權益 (%)	集團所佔 市值／賬面值 (百萬港元)
		商場 (平方呎)	辦公室 (平方呎)	住宅 (平方呎)			
出租物業 (非酒店)							
淺水灣影灣園 租約期至2068年5月	805,990	26,012	–	376,893	6,929	100%	6,929
淺水灣花園大廈 租約期至2071年3月	710,763	–	–	418,692	4,390	100%	4,390
淺水灣車房 租約期至2070年9月	36,438	16,934	–	–	86	100%	86
山頂凌霄閣 租約期至2031年3月	116,768	67,254	–	–	946	100%	946
聖約翰大廈 租約期至2114年8月	103,857	412	60,690	–	554	100%	554
The Landmark 租約期至2026年1月	224,922	–	82,150	52,259	87	70%	61
出租物業 (非酒店) 總值	1,998,738	110,612	142,840	847,844	12,992		12,966

	物業建築 總面積 (平方呎)	市場估值 (百萬港元)	集團 所佔權益 (%)	集團 所佔市值 (百萬港元)	集團 所佔賬面值 (百萬港元)
其他物業					
高爾夫球場					
泰國鄉村俱樂部 永久業權	7,405,283	224	75%	168	168
鵝園高爾夫球場 永久業權	5,846,888	34	100%	34	34
高爾夫球場小計	13,252,171	258		202	202
空置土地					
位於曼谷附近的空置土地 永久業權	15,040,030	337	75%	253	253
位於鵝園的土地 永久業權	15,470,337	80	100%	80	80
空置土地小計	30,510,367	417		333	333
其他使用中物業					
寶業大廈1樓2及3室 租約期至2047年6月	35,914	31	100%	31	30
盧吉道1號 租約期至2077年1月	4,938	2	100%	2	–
新興工業大廈5樓1及2室 租約期至2120年7月	4,694	4	100%	4	–
其他使用中物業小計	45,546	37		37	30
其他物業總值	43,808,084	712		572	565
總值	52,028,134	30,992		29,169	25,513

借貸

由於本集團錄得營業現金流入及保留盈利，故年內的淨借貸減30%至1,455百萬港元（2006年：2,076百萬港元）。本集團的舉債能力維持理想水平。

除本集團的已併入綜合資產負債表借貸外，比華利山半島酒店（本集團擁有20%權益）及上海半島酒店（本集團擁有50%權益）從銀行取得無追索權貸款。由於擁有該兩家酒店的企業並非本集團附屬公司，故上述貸款並無併入綜合資產負債表內。於2007年12月31日已併入及未併入綜合資產負債表的借貸概述如下：



借貸

(百萬港元)

	2007				2006
	香港	其他 亞洲地區	美國	總額	總額
已併入綜合資產負債表借貸	957	1,374	538	2,869	2,523
本集團應佔借貸 (並未併入綜合資產負債表)					
比華利山半島酒店 (20%)	—	—	218	218	117
上海半島酒店 (50%)	—	94	—	94	15
並未併入綜合資產負債表借貸	—	94	218	312	132
已併入及未併入綜合資產負債表借貸	957	1,468	756	3,181	2,655
本集團應佔的已抵押資產					
已併入綜合資產負債表借貸	—	—	—	—	—
並未併入綜合資產負債表借貸	—	637	196	833	264
	—	637	196	833	264

衍生金融工具

衍生金融工具一般用作對沖本集團的利率及匯率風險，按公允價值入賬。於 2007 年，衍生金融資產及負債的公允價值並無重大變動。

現金流量表

營業淨現金收入增至 1,481 百萬港元，而 2006 年則為 1,164 百萬港元。大部份營業現金流量均應用於資本性開支、償還淨借貸及派付股息。

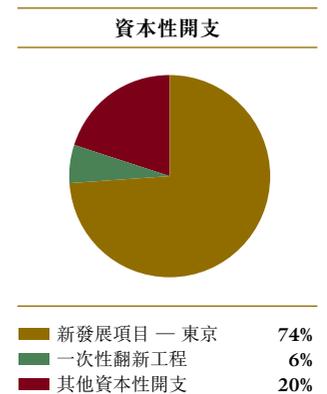
於 2007 年，資本性開支合共 808 百萬港元，分析如下：

(百萬港元)	2007	2006
新發展項目 – 東京	595	194
– 上海	–	14
一次性翻新工程	46	290
酒店及物業的資本性開支	167	147
	808	645

年內本集團耗資 595 百萬港元發展東京半島酒店。東京半島酒店已於 2007 年 9 月 1 日開幕。

於 2007 年，本集團進行多項小型翻新工程，包括改善淺水灣影灣園的防火系統、興建中環纜車總站的山頂纜車歷史珍藏館及擴充大班洗衣廠房。

此外，本集團於年內亦動用 167 百萬港元資本開支進行酒店及其他物業的持續資本項目。



年內扣除利息及股息後但未計融資項目的現金流入淨額為 683 百萬港元，2006 年則為 232 百萬港元。現金流入淨額增加主要是由於營業業績改善，加上利息開支減少所致。

庫務管理

本集團所有融資及庫務活動，包括大部份的融資需要、貨幣及利率風險，均在企業層面中集中管理和受監控。

於此劃一政策下，部份營運附屬公司會對所經營業務內的某些交易特有的財務風險進行監察，而聯營及合營公司則根據本身情況個別安排財務及庫務事項。

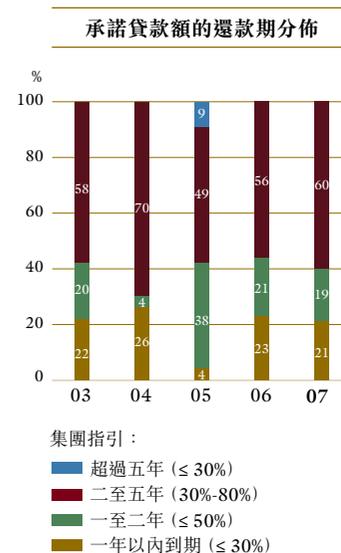
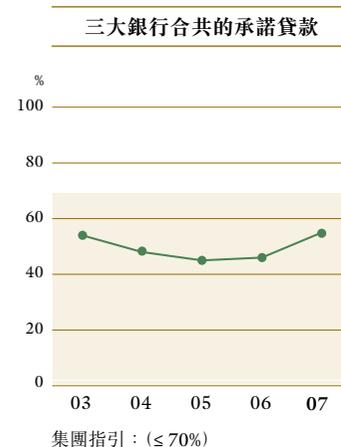
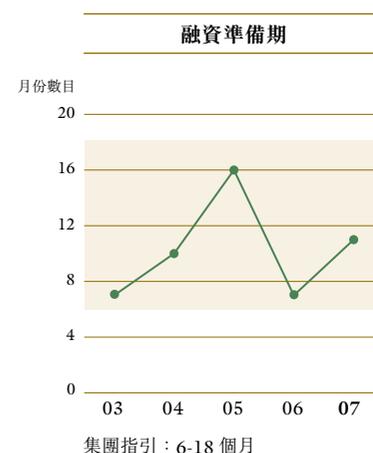
流動資金風險

本集團的政策為定期監察現期及預期流動資金需要，確保符合貸款契約的規定，並確保集團維持足夠的現金儲備及從主要金融機構取得充足的承諾貸款額，以符合規定並應付承擔所需。

由於本集團能從出租物業中取得穩定的收入，加上酒店營運的季節性變化不大，故借貸要求並無明顯的季節性變化。借貸主要是跟隨資本開支及投資的模式需要安排。因此，本集團持續監察貸款額的水平，以確保銀行融資得到有效管理。當集團進行任何對現金流有重大影響的企業活動時，一般會進行適當的融資安排。在該等情況下，雖然債務融資為本集團目前的主要資金來源，集團亦會考慮其他融資渠道。

為審慎計，本集團一般會選用承諾貸款額，但為節省成本亦會考慮非承諾貸款額。此外，為更具靈活性，本集團一般會選用循環貸款，但如可節省成本，亦會考慮定期貸款。

此外，本集團貸款還款期分佈均衡，大部份貸款額均作中長期安排，令再融資風險減至最低。



一般而言，除非可節省大量成本且風險處於可接受水平（例如項目融資），否則本集團不會提供按揭或資產抵押以取得貸款額。

本集團根據政策監察資本與負債比率，使其經調整資本與負債比率（按淨借貸相對淨借貸與淨資產總和的百分比計算）計入集團應佔的非綜合實體的淨借貸及淨資產（如比華利山半島酒店和上海半島酒店）後，維持低於 40%。於 2007 年 12 月 31 日，本集團資本與負債比率及經調整資本與負債比率（包括非綜合實體所佔的淨借貸）分別下降至 7%（2006 年：11%）及 8%（2006 年：11%）。資本與負債比率處於低水平反映本集團擁有強勁的財務能力以物色增長機會，並作出新投資。

本集團致力避免由於借款融資而引致需要承擔任何重大或有限制的貸款契約規定，而借貸期亦需配合實際需要。本集團定期檢討財務狀況，以符合貸款契約的規定。

利率風險

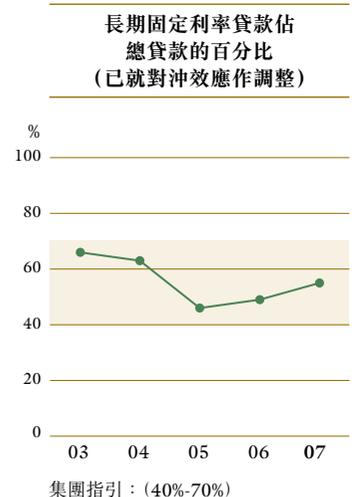
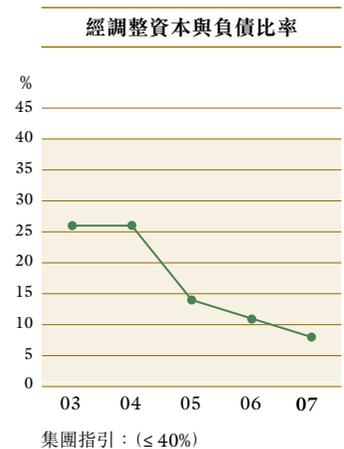
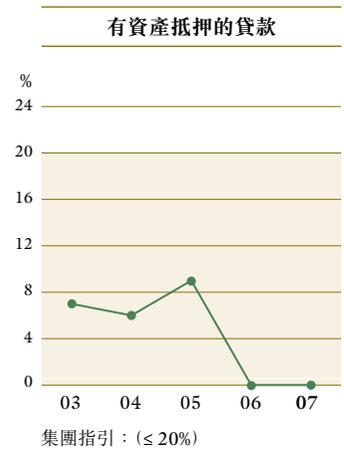
本集團的利率風險管理政策，重點在於減少本集團因利率變動而引致的影響。此外，在若干情況下，例如在發展中國家，或有可能利用利率工具減少整體利息開支。

除以固定利率方式直接集資外，本集團亦會利用利率掉期管理其長期利率風險。本集團政策是將固定及浮息利率借貸的比例定於 40：60 與 70：30 之間，長遠而言，以 50：50 為目標。該政策最少每年檢討一次。

於 2007 年 12 月 31 日，本集團其中 55% 的借貸為固定利率借貸。

外匯風險

本集團除監察個別交易因匯率變動所受的重大影響外，並會利用擁有活躍市場的相關貨幣的現貨或遠期外匯合約進行對沖。所有重大外幣借貸一般受到適當的外幣對沖的保障。因此，除於香港的美元借貸外，本集團並無任何以非功能貨幣為單位的無對沖借貸。



在可行情況下，本集團將相同貨幣的海外資產與借貸配對，或使用任何其他方法，以減低因綜合計算海外淨資產所產生的換算風險。

本集團屬下各公司的長期財務承擔一般以具有強勁營運現金流的貨幣作相應安排，從而建立自然貨幣對沖。

於 2007 年 12 月 31 日，經計入貨幣對沖後，本集團的淨資產中約 76%、10%、9%、4% 及 1%（2006 年：76%、10%、9%、4% 及 1%）分別為港元、美元、人民幣、泰銖及菲律賓披索。

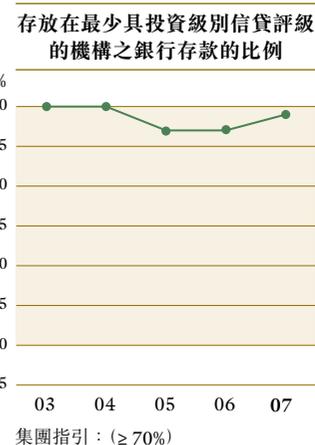
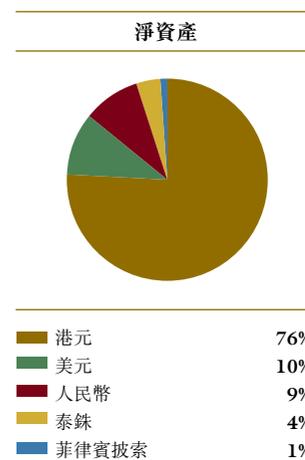
信貸風險

在一般情況下，當存放多餘資金或訂立衍生工具合約時，本集團會與最少具投資級別信貸評級的機構進行交易，以管理交易對手不履約的風險。然而，在發展中國家，可能有必要與信貸評級較低的銀行進行交易。

衍生工具僅作對沖用途，而不會用作投機。由於影響深遠，本集團只會與最少具投資級別信貸評級的對手進行衍生交易，即使在發展中國家亦然。

股價資料

於 2008 年 3 月 19 日，本公司的股票收市價為 11.78 港元，公司市值為 170 億港元（即 22 億美元），相對本公司股東應佔淨資產折讓 18%，亦較經調整淨資產折讓 37%（請參閱第 64 頁）。



附註：以 2006 年 12 月 31 日的股價及指數為 100% 基準。