

管理層討論及分析

營運回顧

領匯為香港首個而且仍然是最大型的房地產投資信託基金，擁有180項物業組合，分布各地區，包括149項綜合零售及停車場設施、兩項獨立零售設施及29項獨立停車場設施。

於2008年3月31日，物業組合提供內部樓面面積約11,007,000平方呎之零售空間及約80,000個泊車位。分布於港島、九龍及新界之內部樓面面積分別佔總面積約8%、33%及59%。於2008年3月31日，零售設施之租用率為89.3%（2007年：90.3%）。停車場設施之使用率，以已售出月票總數佔可供月租泊車位總數之百分比計算為71.2%（2007年：71.6%）。

管理人

管理人領有證券及期貨事務監察委員會所發牌照，以進行有關資產管理之受規管活動，並負責管理領匯物業組合內180項物業。於2008年3月31日，管理人僱用423名（2007年：340名）職員，主要從事租賃、物業管理、提升及保養工作、投資、資金管理和相關之企業服務。

租賃

回顧年度內，管理人繼續採納靈活之租賃策略，以吸引及挽留租戶，並同時調動租約以配合實行資產提升計劃，分期進行修葺／翻新。在這情況下，部分租戶以少於三年之租期續訂租約（商業租約一般為期三年）。

於租約預計到期及資產提升項目之前提下，領匯持續改進及規劃商戶組合。與租戶訂立按營業額分成租金條款之租約持續增加，因此隨著租戶業務改善，領匯亦可分享其業績增長之成果。附有該條款之租約數目已增加至976（2007年：561），本年度之按營業額分成的租金自截至2007年3月31日止年度之3,200萬港元增至5,200萬港元，年度增幅約達63%。

截至2008年3月31日止年度每個泊車位每月的停車場收入約為979港元（2007年：923港元），年度增幅為6.1%。



慈雲山中心

管理層討論及分析 (續)



珠寶店周大福區域經理(九龍新界東區) 周鴻輝先生

「龍翔中心座落港鐵沿線，毗鄰黃大仙廟，位置優越，加上完成資產提升工程，商場的人流相當理想，顧客的消費能力亦勝於我們預期。」

龍翔中心的資產提升工程已全部完成，打通商場經脈，吸引新商戶，為顧客提供更多選擇。

類別	總內部樓面面積		已出租內部樓面面積		空置內部樓面面積	
	2008年 3月31日 (平方呎)	2007年 3月31日 (平方呎)	2008年 3月31日 (平方呎)	2007年 3月31日 (平方呎)	2008年 3月31日 (平方呎)	2007年 3月31日 (平方呎)
零售	8,661,156	8,561,739	7,901,282	7,898,425	759,874	663,314
街市	872,648	886,458	683,600	687,433	189,048	199,025
熟食檔位	152,677	152,773	97,651	99,169	55,026	53,604
教育／福利	928,373	919,020	861,077	865,576	67,296	53,444
房署辦事處及配套設施	279,035	297,216	185,248	213,689	93,787	83,527
總計(不包括自用辦事處)	10,893,889	10,817,206	9,728,858	9,764,292	1,165,031	1,052,914
自用辦事處	112,710	111,246	不適用	不適用	不適用	不適用
總計(包括自用辦事處)	11,006,599	10,928,452				
僅不包括自用辦事處、 教育／福利	9,965,516	9,898,186	8,867,781	8,898,716	1,097,735	999,470
不包括自用辦事處、教育／福利、 房署辦事處及配套設施	9,686,481	9,600,970	8,682,533	8,685,027	1,003,948	915,943



金海洋海鮮酒家常務董事總經理 陳錦祥先生

「經營食肆，最緊要了解客人口味，緊貼潮流。我們的酒樓以全新面貌開業後，不但深受街坊歡迎，更吸引到不少區外客，令人深感鼓舞。」

此酒家在鯉魚門廣場經營多年，去年進行大革新，換上時尚新裝，現門庭若市。

管理層討論及分析 (續)



領匯信用卡客戶 黃太



「通脹高企，食物物價加完又加。領匯信用卡提供的買餸優惠，正合我們這些精打細算一族的心意。」

領匯信用卡於2007年10月正式推出，首推適用於鮮活街市的購物優惠，光顧領匯商場的指定商舖食肆亦可尊享著數。

類別	租用率		空置率		已出租內部樓面面積之 平均基本租金	
	2008年 3月31日 (%)	2007年 3月31日 (%)	2008年 3月31日 (%)	2007年 3月31日 (%)	2008年 3月31日 (每平方呎 港元)	2007年 3月31日 (每平方呎 港元)
	零售	91.2%	92.3%	8.8%	7.7%	25.1
街市	78.3%	77.5%	21.7%	22.5%	57.6	54.3
熟食檔位	64.0%	64.9%	36.0%	35.1%	32.1	30.7
教育／福利	92.8%	94.2%	7.2%	5.8%	4.4	4.3
房署辦事處及配套設施	66.4%	71.9%	33.6%	28.1%	15.8	11.5
總計 (不包括自用辦事處)	89.3%	90.3%	10.7%	9.7%	25.4	23.6
僅不包括自用辦事處、 教育／福利	89.0%	89.9%	11.0%	10.1%	27.5	25.5
不包括自用辦事處、教育／福利、 房署辦事處及配套設施	89.6%	90.5%	10.4%	9.5%	27.7	25.9

管理層討論及分析 (續)

綜合續租租金調整率	截至3月31日止年度	
	2008年 %	2007年 %
零售	24.78	11.09
街市	12.67	6.38
熟食檔位	8.88	7.21
教育／福利	3.03	0.82
房署辦事處及配套設施	38.58	11.22
整體	22.48	9.87
整體 (不包括教育／福利)	22.64	10.28

收益	截至3月31日止年度		增加／ (減少)百分比
	2008年 百萬港元	2007年 百萬港元	
零售	2,346	2,166	8.3%
街市	466	460	1.3%
熟食檔位	36	40	(10.0%)
教育／福利	46	47	(2.1%)
房署辦事處及配套設施	74	86	(14.0%)
推廣場地	49	33	48.5%
停車場	934	881	6.0%
其他收益	248	241	2.9%
總計	4,199	3,954	6.2%



「冬菇亭歷史悠久，極具本土飲食特色。現經翻新後，冬菇亭換上令人眼前一亮的新裝，環境衛生都大大提升。而食客則可繼續無拘束地享受大排檔美食，並以行動向我們的改革投下贊成一票。」

領匯投資近三百萬元將服務附近社區達25年的黃大仙熟食檔位全面翻新。

黃大仙熟食檔位醉和里負責人 張法強先生

管理層討論及分析 (續)

可分派收入總額

根據滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司作為領匯之受託人(「受託人」)與管理人於2005年9月6日就設立領匯而訂立之信託契約(經補充契約不時修訂)(「信託契約」)，管理人以領匯及其附屬公司就本財政年度基金單位持有人應佔綜合經審核除稅後溢利，作出調整以撇除綜合損益表錄得之若干非現金調整之影響，計算可分派收入總額。

根據信託契約，綜合損益表內呈列之非現金收入／利潤，如「投資物業公平值變動」已被調整，以撇除有關之影響。截至2008年3月31日止年度，可分派收入總額為16.02億港元，而截至2007年3月31日止年度則為14.41億港元。

管理人目前之政策為向基金單位持有人派發領匯截至2008年3月31日止年度可分派收入總額之100%。領匯已派發每基金單位之中期分派36.11港仙，而董事會批准每基金單位之末期分派為38.29港仙，故此本年度每基金單位之分派總額為74.40港仙(2007年：67.43港仙)。根據本年度每基金單位之分派74.40港仙及2008年3月31日之最後成交價17.26港元計算，分派收益率為4.3%。末期分派

記錄日期將為2008年6月24日，領匯將於2008年6月20日至6月24日期間(包括首尾兩天)暫停辦理基金單位過戶登記手續。該分派將於2008年8月19日或前後派付予基金單位持有人。

領匯將向基金單位持有人提供分派再投資計劃，而基金單位持有人可選擇以現金形式，或以領匯新發行的基金單位形式，或同時選擇兩種方式，收取截至2008年3月31日止年度之末期分派。載有詳細資料及選擇表格的通函將於2008年7月3日或前後寄發予基金單位持有人。

物業估值

根據房地產投資信託基金守則，世邦魏理仕有限公司(「世邦魏理仕」)於連續三年為領匯之房地產進行估值後，退任領匯主要估值師。領匯已委任萊坊測計師行有限公司(「萊坊」)出任領匯主要估值師。於2008年3月31日，領匯之物業組合由萊坊重估，並較於2007年3月31日之估值錄得公平值增長達42.65億港元(2007年：35.14億港元)。萊坊主要運用了現金流量折現分析和收益資本法兩種方式，並輔以市場比較法，得出物業組合內每項個別物業之市值估值。



『領匯Mum & I環保時裝設計比賽』亞軍得主 賀太

「週末假期期間，我們一家人最愛到商場閒逛。今次以親子檔參加商場活動獲獎，心情特別興奮，也是我母親節的最好禮物！」

慈雲山中心在母親節舉辦了『領匯Mum & I環保時裝設計比賽』，鼓勵家庭發揮無限創造力，融入溫馨節日。

管理層討論及分析 (續)

公平值變動見下表：

	零售物業 百萬港元	停車場 百萬港元	總計 百萬港元
於2007年4月1日	32,251	7,306	39,557
增加	439	46	485
公平值變動	3,415	850	4,265
於2008年3月31日	36,105	8,202	44,307
變化百分比	+12.0%	+12.3%	+12.0%

於3月31日之估值參數

	2008年	2007年
內部樓面面積(平方呎)	11,006,599	10,928,452
泊車位數目	79,485	79,485
每平方呎價值(港元)	3,280	2,951
每泊車位價值(港元)	103,191	91,917
淨收益率		
收益資本法		
零售	5.78% – 8.25%	4.75% – 8.25%
停車場	6.75% – 9.50%	7.75% – 8.50%
綜合	5.85% – 9.50%	4.94% – 8.50%
加權平均	6.95%	不適用
折現率		
現金流量折現法	8.25% – 11.5%	8.25% – 9.25%



慈雲山中心顧客服務大使 亞斌

「我很高興可以時常在日常工作中幫助到居民，為他們提供殷勤的服務。居民的笑臉是我的最佳動力，他們的意見往往能幫助我們改善服務。」

領匯自2005年起在商場設顧客服務大使，為他們安排專業的前線人員培訓，向顧客提供商場最新的資訊。

管理層討論及分析 (續)

物業組合管理

主要房地產代理及營辦商

領匯於截至2008年3月31日止年度內概無向任何房地產代理支付佣金(2007年：零)。本年度內領匯及其附屬公司(「本集團」)與五大營辦商訂立之服務合約總值為3.84億港元(2007年：3.28億港元)。

五大營辦商

截至2008年3月31日止年度，五大營辦商及其各自提供之服務價值如下：

營辦商	服務性質	服務價值 百萬港元	有關成本 之百分比 %
新昌管理服務有限公司	物業及停車場管理	90	6.1%
中國海外物業服務有限公司	物業及停車場管理	85	5.8%
佳定物業管理有限公司	物業及停車場管理	71	4.8%
Jetline Company Limited	項目及維修	70	4.8%
信和物業管理有限公司	物業管理	68	4.6%
		384	26.1%

財務摘要

收益及物業收入淨額

截至2008年3月31日止年度，物業組合之收益及物業收入淨額分別為41.99億港元(2007年：39.54億港元)及25.37億港元(2007年：23.61億港元)。總零售收益為30.17億港元(2007年：28.32億港元)，9.34億港元(2007年：8.81億港元)來自停車場收入，而其他收入為2.48億港元(2007年：2.41億港元)。扣除物業管理成本和其他物業營運開支，物業收入淨額相當於總收益約60.4%(2007年：59.7%)，據此所得之開支對收入比率則約為39.6%(2007年：40.3%)。

	截至3月31日止年度			
	2008年		2007年	
	百萬港元	佔收益之 百分比	百萬港元	佔收益之 百分比
物業管理成本	685	16.3%	682	17.3%
其他物業營運開支	977	23.3%	911	23.0%
總物業開支	1,662	39.6%	1,593	40.3%
物業收入淨額	2,537	60.4%	2,361	59.7%
開支對收入比率		39.6%		40.3%
開支對收入比率(不包括屋邨公用 地方開支)		37.1%		38.9%

管理層討論及分析 (續)

財務回顧

本集團年內繼續採取審慎的財務管理策略。於2008年3月31日，本集團銀行存款及手頭現金淨額共18.70億港元(2007年：15.28億港元)，未動用銀行貸款總額為4億港元(2007年：4億港元)。存款的到期日由本集團小心計劃，以滿足其財務承擔及營運資金所需。管理人在現金管理方面採用保本的做法，以確保靈活地應付本集團的營運所需。此外，本集團之投資物業組合產生龐大經常性現金流量，為本集團建立穩健的財務狀況，為領匯就主要修葺、改善工程及其他策略性提升價值措施而可能產生之任何資本開支提供資金。

於2006年，本集團與香港按揭證券有限公司訂立協議，買賣40億港元按揭貸款。貸款原訂於2009年償還，並包括一項選擇權以供本集團將貸款延期一年。本集團於2008年3月19日行使該項選擇權將貸款延期一年，故將是項貸款的到期日延至2010年11月。

本集團擔保票據中約22億港元將於2008年8月到期。本集團現正進行檢討，評估就該等款項進行再融資的多項可行方案。本集團將留意市況並評估以較優惠利率安排較長期再融資，並延長其貸款的到期日的可能性。

於2008年3月31日，本集團借貸的到期日如下：

	2008年3月31日		2007年3月31日	
	百萬港元	百分比	百萬港元	百分比
於第一年到期	2,199	18%	—	—
於第二年到期	1,397	11%	2,196	18%
於第三年到期	4,000	33%	5,395	44%
於第四年到期	4,589	38%	—	—
於第五年到期	—	—	4,586	38%
總計	12,185	100%	12,177	100%

於2008年3月31日，本集團貸款融資額之平均未到期年期為30個月(2007年：38個月)。

於2008年3月31日，本集團部分投資物業約48億港元(2007年：44億港元)已作為本集團貸款融資之抵押。

於2008年3月31日，本集團持有尚未到期利率掉期合約總額為40億港元(2007年：40億港元)，讓本集團得以對沖其利率風險，以及於未來數年享有較穩定之利率。因此，於可動用融資總額之中有約54%(2007年：54%)為固定利率融資。



管理層討論及分析 (續)

資本負債比率

於2008年3月31日，經萊坊(2007年：世邦魏理仕)為物業組合進行重估後，按借貸總額121.85億港元(2007年：121.77億港元)及資產總值503.48億港元(2007年：452.35億港元)計算，本集團之貸款與資產比率為24.2%(2007年：26.9%)。上述的估值結果已於估值報告及經審核財務報表中反映。

本集團繼續維持大部分貸款為無抵押借貸，於2008年3月31日無抵押債務佔可動用融資總額約68.3%(2007年：68.3%)。本集團將繼續盡可能以無抵押方式取得所需之融資。

信貸評級

於2007年10月23日，穆迪投資者服務將領匯的「A3」級企業家族及高級無抵押債務評級展望從穩定調升為正面。前景評級得到提升，肯定了領匯在資產提升項目方面的進展，以及所採取的穩健審慎財務管理策略。於2007年12月30日，標準普爾亦再次確定領匯之企業評級為「A」級，前景為穩定。

總負債及資產淨值

於2008年3月31日，負債總額(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)為197.90億港元(2007年：184.46億港元)，相當於資產總值之39.3%(2007年：40.8%)。於2008年3月31日，基金單位持有人應佔資產淨值為305.58億港元或每基金單位14.16港元(2007年：267.89億港元或每基金單位12.53港元)。

已發行基金單位

領匯已分別就截至2007年3月31日及2008年3月31日止年度之末期及中期分派採納分派再投資計劃。根據分派再投資計劃，基金單位持有人可選擇以現金形式，或以領匯新發行的基金單位形式，或同時選擇兩種方式，收取分派。於2007年8月22日，領匯就截至2007年3月31日止年度的末期分派根據上述分派再投資計劃發行10,980,317個基金單位，每基金單位作價17.09港元。其後於2008年1月15日就截至2008年3月31日止年度的中期分派發行另外10,243,450個基金單位，每基金單位作價16.84港元。因此，年內合共發行21,223,767個基金單位，而於2008年3月31日合共已發行2,158,677,767個基金單位。

回顧本年度內，基金單位一直交投活躍。於2008年3月31日，基金單位之最後成交價為17.26港元(2007年：18.80港元)，總市值達372.59億港元(2007年：401.84億港元)。最後成交價與每基金單位資產淨值14.16港元(2007年：12.53港元)比較，有21.9%(2007年：50.0%)之溢價。

薪酬政策

獨立非執行董事及非執行董事

向獨立非執行董事及非執行董事提供酬金，是旨在確保他們均就其為管理人付出的精神及時間獲得充分但不過度的報酬。彼等的酬金每年均參照市場做法，在獨立顧問的協助下作出調整。彼等收取的酬金包括董事袍金及擔任董事會／委員會主席或委員職務等額外責任的額外袍金。

管理層討論及分析 (續)

彼等符合資格參與基金單位持有人於2007年基金單位持有人週年大會上批准的長期獎勵計劃。

潘錫源先生及紀德坤先生根據管理人與嘉德置地有限公司簽立的合作協議及其補充協議獲委任為非執行董事。根據該協議，彼等不會收取酬金。何志安先生已選擇不會就其非執行董事之委任收取任何酬金。

執行董事及一般員工

管理人薪酬政策的原則在於提供公平、具鼓勵作用及有競爭力的薪酬待遇，以吸納、鼓勵及挽留優秀的僱員。參照市場做法，管理人在獨立顧問的協助下會持續檢討薪酬政策和做法，以符合上述之原則。

全職及固定員工可享有酌情酬金花紅，按個別員工的表現及領匯的業績釐定酬金花紅之金額。員工福利其中包括強制性公積金、年假、病假、產假、醫療保險、人壽及個人意外保險、僱員賠償及會所會籍等。他們符合資格參與基金單位持有人於2007年基金單位持有人週年大會上批准的長期獎勵計劃。

人力資源發展

人力資源是領匯成功不可或缺之環節，而管理人致力吸引具潛質之人才，同時挽留現有能幹員工。本年度內大部分新增員工乃屬於物業管理及項目管理部門。管理人向員工提供一系列全面及綜合課程，涉及專業及個人發展。例如，本集團舉辦多項入職訓練及進修課程，確保員工配備其日常工作使用之操作系統之所需知識或最新資料，並提供其他知識技能課程，如時間管理、聆聽與了解、溝通技巧與處理投訴等，並為員工於辦公地點以外安排團隊組織課程，促使同事團結一致，互相信任。有意提升個人能力之員工，亦可申請專業及教育資助。領匯定期為物業管理代理與停車場營辦商之前線員工安排包括儀容及個人衛生、禮貌、待人接物與提供服務等的服務準則培訓。



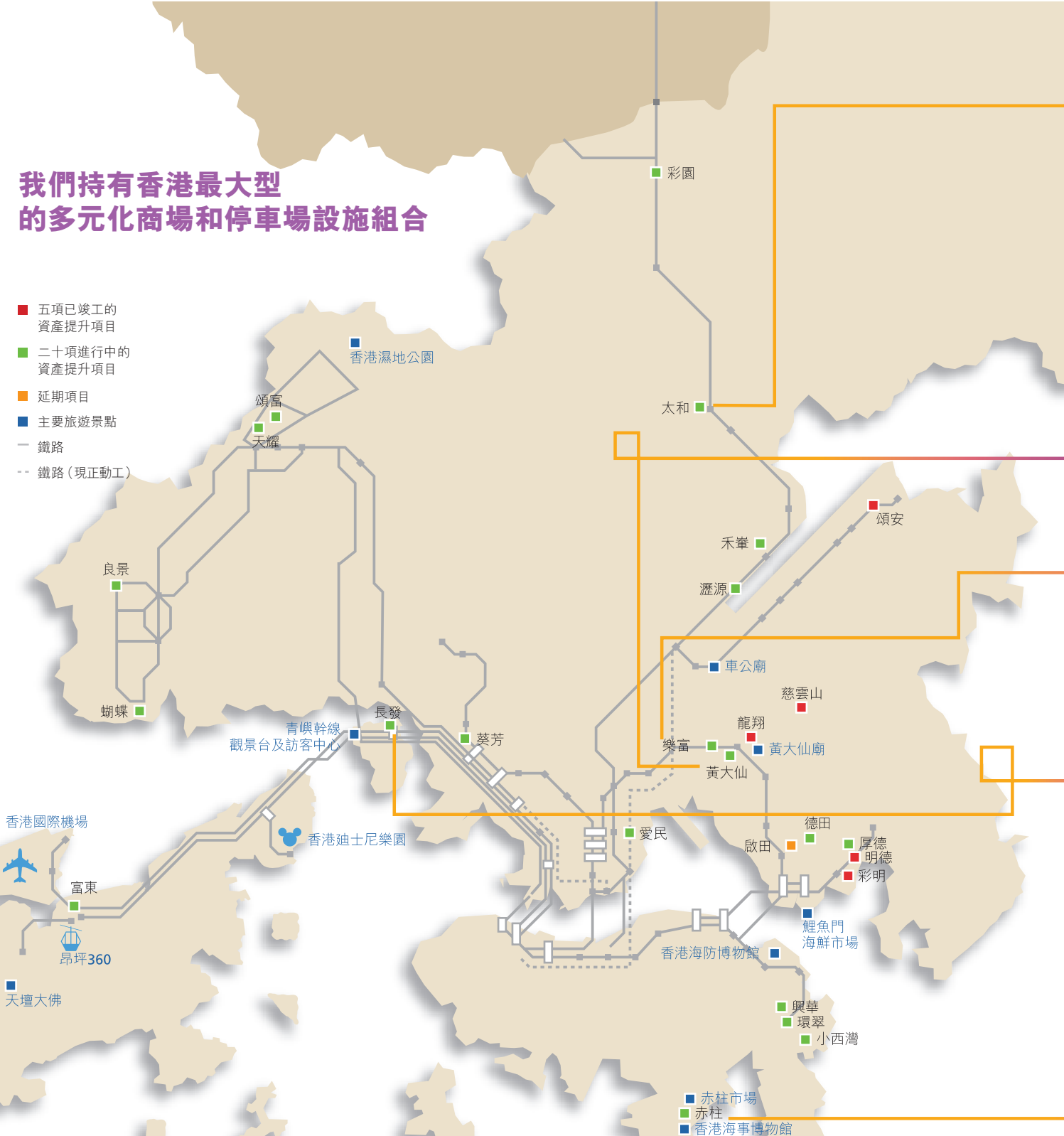
赤柱廣場

管理層討論及分析 (續)

物業組合亮點

我們持有香港最大型的
多元化商場和停車場設施組合

- 五項已竣工的資產提升項目
- 二十項進行中的資產提升項目
- 延期項目
- 主要旅遊景點
- 鐵路
- - 鐵路(現正動工)





太和商場

- 位於港鐵東鐵線太和站上蓋，附近並無大型商場。
- 本身極具潛力成為區內的「車站商場」。



黃大仙中心

- 連接黃大仙港鐵站（九龍中人口最稠密地區之一）。
- 毗鄰黃大仙廟（香港最受歡迎的旅遊景點之一），每天吸引大量遊客前往商場。



樂富中心

- 座落九龍中心臟地帶，位於樂富港鐵站上蓋。
- 目前是領匯最大型零售設施。現正進行提升工程，將成為九龍中市區的購物熱點。



長發商場

- 位於青衣，是鄰近長發巴士總站的主要商場。
- 優化商戶組合後，商場將會成為鄰近居民和顧客的購物熱點。



赤柱廣場

- 位於港島南，是鄰近赤柱市場及赤柱海濱長廊的主要旅遊景點。
- 管理人配合政府的赤柱海濱改善計劃而進行的提升工程。

管理層討論及分析 (續)

資產提升項目之總計劃

2005年／首次公開發售宣布	2006年宣布	2007年宣布	內部樓面面積 (平方呎)
1 慈雲山	1 慈雲山	1 慈雲山	204,440
2 厚德	2 厚德	2 厚德	173,571
3 龍翔	3 龍翔	3 龍翔	159,151
4 樂富	4 樂富	4 樂富	413,285
5 彩明	5 彩明	5 彩明	100,102
6 太和	6 太和	6 太和	149,536
7 赤柱	7 赤柱	7 赤柱	95,119
8 頌安	8 頌安	8 頌安	83,316
	9 頌富	9 頌富	230,102
	10 黃大仙	10 黃大仙	151,001
	11 蝴蝶	11 蝴蝶	165,928
	12 長發	12 長發	150,704
	13 禾峯	13 禾峯	187,105
	14 瀝源	14 瀝源	113,358
	15 明德	15 明德	39,086
		16 良景	202,258
		17 小西灣	99,291
		18 愛民	204,877
		19 葵芳	58,664
		20 富東	97,199
		21 啟田	184,607
		22 天耀	86,093
		23 彩園	130,460
		24 德田	90,418
		25 興華	78,018
		26 環翠	80,818
		總額	3,728,507

已完成資產提升階段／項目

2005年／首次公開發售宣布	2006年宣布	2007年宣布	內部樓面面積* (平方呎)
1 慈雲山 第一、二及三期	1 慈雲山 第一、二及三期	1 慈雲山 第一、二及三期	204,440
2 厚德 第一、二及三期	2 厚德 第一、二及三期	2 厚德 第一、二及三期	167,273
3 龍翔 第一及二期	3 龍翔 第一及二期	3 龍翔 第一及二期	159,151
4 樂富 第一期	4 樂富 第一期	4 樂富 第一期	26,372
5 彩明	5 彩明	5 彩明	100,102
8 頌安 第一及二期	8 頌安 第一及二期	8 頌安 第一及二期	83,316
	10 黃大仙 第一期	10 黃大仙 第一期	46,616
	15 明德	15 明德	39,086
		21 啟田一見下文附註	184,607
		總額	1,010,963

附註：由於優化商戶組合產生較高租金收入，資產提升工程因而延期

* 已完成及不受影響面積

管理層討論及分析 (續)

資產提升項目之總計劃

項目	展開日期	目標完成日期	資本開支 百萬港元	
1 慈雲山	第一及二期	2005年8月	已完成	見下文
	第三期	2006年8月	已完成	見下文
2 厚德	第一及二期	2005年10月	已完成	見下文
	第三期	2006年12月	已完成	見下文
	第四期	2008年3月	2009年第一季 ^[1]	6.0
3 龍翔	第一期	2005年11月	已完成	見下文
	第二期	2006年11月	已完成	見下文
4 樂富	第一期	2006年8月	已完成	見下文
	第二至四期	2007年6月	2010年第四季 ^[3]	345.5
5 彩明		2007年4月	已完成	見下文
6 太和		2007年1月	2008年第四季 ^[1]	46.0
7 赤柱	第一期	2006年8月	2009年第二季 ^[2]	75.0
8 頌安	第一及二期	2006年10月	已完成	見下文
9 頌富		2008年9月	2009年第四季	72.0
10 黃大仙	第一期	2006年8月	已完成	見下文
	第二期	2008年4月	2009年第一季 ^[1]	92.0
11 蝴蝶	第一期	2007年10月	2009年第一季	35.0
12 長發	第一期	2006年10月	2008年第三季 ^[1]	74.5
13 禾輦		2007年5月	2009年第二季 ^[2]	50.0
14 瀝源		2007年3月	2008年第四季 ^[1]	29.0
15 明德		2006年9月	已完成	見下文
16 良景		2006年9月	2009年第三季 ^[3]	58.0
17 小西灣		2007年10月	2009年第四季 ^[3]	49.0
18 愛民		2007年10月	2009年第四季 ^[3]	75.0
19 葵芳		2008年3月	2009年第一季 ^[1]	27.5
20 富東	第一期	2007年11月	2008年第四季	28.0
21 啟田		見下文附註 ^[4]	見下文附註 ^[4]	
22 天耀		2007年3月	2008年第四季 ^[1]	32.0
23 彩園	第一期	2008年4月	2009年第三季	65.0
24 德田		2009年第一季	2010年第三季 ^[3]	31.0
25 興華		2009年4月	2010年第一季 ^[3]	53.0
26 環翠		2008年8月	2009年第四季 ^[3]	66.0
合共				1,309.5

附註：—

[1] 目標完成日期已提前

[2] 目標完成日期在修訂資產提升項目設計後已重訂

[3] 資產提升工程範圍已作出修訂，以進一步發掘市場變化帶來的投資機遇

[4] 由於優化商戶組合產生較高租金收入，資產提升工程因而延期


已完成的資產提升階段／項目

項目	展開日期	完成日期	資本開支 百萬港元	
已完成項目				
1 慈雲山	第一及二期	2005年8月	2006年5月	29.0
	第三期	2006年8月	2008年1月	29.8
3 龍翔	第一期	2005年11月	2006年3月	9.1
	第二期	2006年11月	2007年6月	10.0
5 彩明		2007年4月	2008年1月	10.0
8 頌安	第一期	2006年10月	2007年9月	9.6
	第二期	2006年10月	2008年2月	6.0
15 明德		2006年9月	2007年6月	8.0
局部完成項目				
2 厚德	第一及二期	2005年10月	2006年3月	22.0
	第三期	2006年12月	2007年12月	40.0
4 樂富	第一期	2006年8月	2007年6月	10.0
10 黃大仙	第一期	2006年8月	2008年2月	31.0
合共				214.5

管理層討論及分析 (續)

資產提升項目之時間表及資本開支

項目	階段	2008年		2008/09年												2009/10年												2010/11年																							
		資本開支 百萬港元	5月前 百萬港元	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月															
已完成		111.5	111.5																																																
厚德	1&2	22.0	22.0																																																
	3&4	46.0	40.0	6.0百萬港元																																															
樂富*	1	10.0	10.0																																																
	2-4	345.5	74.0	106.4百萬港元												83.0百萬港元												82.1百萬港元																							
太和		46.0	19.0	27.0百萬港元																																															
赤柱*	1	75.0	35.0	30.0百萬港元												10.0百萬港元																																			
頌富		72.0	2.5	10.0百萬港元												59.5百萬港元																																			
黃大仙	1	31.0	31.0																																																
	2	92.0	-	92.0百萬港元																																															
蝴蝶	1	35.0	9.5	25.5百萬港元																																															
長發	1	74.5	24.9	49.6百萬港元																																															
和峯		50.0	10.2	23.0百萬港元												16.8百萬港元																																			
灝源		29.0	10.5	18.5百萬港元																																															
良景		58.0	8.5	20.0百萬港元												29.5百萬港元																																			
小西灣		49.0	1.5	27.0百萬港元												20.5百萬港元																																			
愛民*		75.0	1.6	18.0百萬港元												55.4百萬港元																																			
葵芳		27.5	0.7	26.8百萬港元																																															
富東	1	28.0	8.6	19.4百萬港元																																															
啟田**		-	-																																																
天耀		32.0	4.1	27.9百萬港元																																															
彩園	1	65.0	1.0	55.2百萬港元												8.8百萬港元																																			
德田*		31.0	-													4.0百萬港元												18.0百萬港元												9.0百萬港元											
興華		53.0	0.4													52.6百萬港元																																			
環翠		66.0	0.3	16.0百萬港元												49.7百萬港元																																			
		1,524.0	426.8	602.3百萬港元												403.8百萬港元												91.1百萬港元																							

 工程進行中

 前期階段 - 政府批准

* 資產提升工程範圍已作出修訂，以進一步發掘市場變化帶來的投資機遇

** 由於優化商戶組合產生較高租金收入，資產提升工程因而延期

管理層討論及分析 (續)

資產提升項目之時間表及資本開支 (續)

	商場	目標完成日期	內部樓面面積 (平方呎)			百萬港元		百萬美元	
			總計	已完成	進行中	總計	已使用	進行中	進行中
2005年/首次公開發售宣布	慈雲山	已完成	204,440	204,440	–	58.8	58.8	–	–
	頌安	已完成	83,316	83,316	–	15.6	15.6	–	–
	龍翔	已完成	159,151	159,151	–	19.1	19.1	–	–
	彩明	已完成	100,102	100,102	–	10.0	10.0	–	–
	厚德	2009年2月	173,571	167,273	6,298	68.0	62.0	6.0	0.8
	樂富	2010年11月	413,285	26,372	386,913	355.5	84.0	271.5	35.0
	太和	2008年12月	149,536	–	149,536	46.0	19.0	27.0	3.5
	赤柱	2009年5月	95,119	–	95,119	75.0	35.0	40.0	5.2
2006年宣布	明德	已完成	39,086	39,086	–	8.0	8.0	–	–
	頌富	2009年12月	230,102	–	230,102	72.0	2.5	69.5	9.0
	黃大仙	2009年3月	151,001	46,616	104,385	123.0	31.0	92.0	11.9
	蝴蝶	2009年3月	165,928	–	165,928	35.0	9.5	25.5	3.3
	長發	2008年9月	150,704	–	150,704	74.5	24.9	49.6	6.4
	和輦	2009年6月	187,105	–	187,105	50.0	10.2	39.8	5.1
	瀝源	2008年12月	113,358	–	113,358	29.0	10.5	18.5	2.4
2007年宣布	良景	2009年8月	202,258	–	202,258	58.0	8.5	49.5	6.4
	小西灣	2009年12月	99,291	–	99,291	49.0	1.5	47.5	6.1
	愛民	2009年12月	204,877	–	204,877	75.0	1.6	73.4	9.5
	葵芳	2009年3月	58,664	–	58,664	27.5	0.7	26.8	3.4
	富東	2008年12月	97,199	–	97,199	28.0	8.6	19.4	2.5
	啟田	延期	–	–	–	–	–	–	–
	天耀	2008年12月	86,093	–	86,093	32.0	4.1	27.9	3.6
	彩園	2009年9月	130,460	–	130,460	65.0	1.0	64.0	8.2
	德田	2010年9月	90,418	–	90,418	31.0	–	31.0	4.0
	興華	2010年3月	78,018	–	78,018	53.0	0.4	52.6	6.8
	環翠	2009年12月	80,818	–	80,818	66.0	0.3	65.7	8.5
2008年宣布			–	–	–	–	–	–	–
總資產提升項目			3,543,900	826,356	2,717,544	1,524.0	426.8	1,097.2	141.6
已完成百分比							28%	72%	
資產提升項目佔總零售商場百分比			32%						