

財務概論

財務報告的主要項目

財務報告的目的為列載本集團過去的財務表現及財務狀況。財務報告包括損益表、財務狀況表及現金流量表，全部均互相關連。呈列於損益表、財務狀況表及現金流量表的資料概述如下。本集團的財務報告摘要載於第50至51頁的財務業績概覽。

損益表 — 分析本集團本年的財務表現，反映盈利能力及趨勢。本集團的損益表載於第98頁，而本集團表現的詳細論述載於本財務概論的第55至64頁。

財務狀況表 — 概述本集團於結算日的資產和負債，以及為淨資產的融資方式。本集團的財務狀況表載於第100頁，而本集團財務狀況的詳細論述載於本財務概論的第64至67頁。

現金流量表 — 就本集團財務狀況的變動提供資料，為集團的已呈報收入與營運現金流量作出對賬，以及分析年內如何應用營運產生的現金於投資及融資項目。本集團的現金流量表載於第103頁，而本集團現金流量的詳細論述載於本財務概論的第68頁。

非會計表現指標及營運數據

為了讓使用財務報告的人士更全面地了解本集團的營運表現，本財務概論載入營運及非會計財務表現指標，以補充財務報告所載的資料。本集團個別酒店及商用物業的主要營運數據概要載於第94至95頁的十年業務概況。

本集團的經調整資產淨值

本集團財務報告是按照所有適用的香港財務報告準則編製。香港財務報告準則由香港會計師公會頒布，是為編製一般用途的財務報告而設。於編製財務報告時，或須採用若干管理層的判斷，而本集團有責任遵從香港財務報告準則的框架及香港財務報告準則內的一系列規範準則計量、確認及記錄其交易，並在沒有任何偏離的情況下於財務報告內呈列及披露所產生的會計影響。

為確保本集團的財務報告全面符合香港財務報告準則，本集團須為資產及負債賬面值與其稅基的所有暫時差額作出遞延稅項撥備。因此，本集團於2009年12月31日的遞延稅項負債已計及就本集團於香港的投資物業的重估盈餘，按香港利得稅率作出的撥備3,077百萬港元。董事認為本集團持有的所有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，董事認為上述於2009年12月31日作出的撥備3,077百萬港元並不會變現。

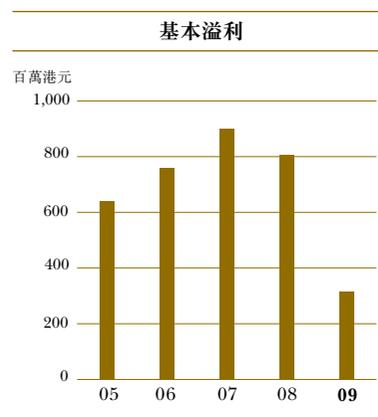
為呈報財務報告，本集團已根據香港財務報告準則應用成本方式（而非公允價值方式）作為其酒店（不包括位於酒店的商場及辦公室）及高爾夫球場的會計政策。根據成本方式，酒店及高爾夫球場按折舊成本減除任何累計減值虧損計量。不應用公允價值方式，是為避免將酒店物業及高爾夫球場的不必要短期公允價值的變動列入損益表內，而此等變動資料被視為與酒店及高爾夫球場營運的相關經濟表現無關。然而，為了向使用財務報告的人士提供更多有關本集團淨資產價值的資料，董事已委任一名獨立第三方對本集團酒店物業及高爾夫球場於2009年12月31日的公允市值作評估，估值詳情載於第65頁。倘該等資產按公允價值而非按成本減除折舊及任何減值撥備列賬（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2,424百萬港元。

鑑於以上因素，董事已計算本集團於2009年12月31日的經調整淨資產，提供予使用財務報告的人士參考：

(百萬港元)	2009	2008
於經審核財務狀況表中股東應佔淨資產	23,040	20,712
撥回就香港投資物業重估盈餘所作的遞延稅項撥備	3,077	2,723
將酒店及高爾夫球場的價值調整至公允價值	2,559	3,826
減：相關遞延稅項及少數股東權益	(135)	(672)
	2,424	3,154
經調整後的股東應佔淨資產	28,541	26,589
經審核的每股淨資產 (港元)	15.67	14.28
經調整的每股淨資產 (港元)	19.42	18.34

本集團的基本溢利

本集團的營運業績主要來自營運酒店及出租商用物業。然而，為符合香港財務報告準則，本集團須在損益表載入非營業及非經常性質的項目，例如投資物業公允價值增加及就若干資產作出減值撥備調整。由於本集團一直是按基本的經營現金流及經常性盈利進行管理，故董事亦向使用財務報告的人士提供有關按以下形式的資料以計算本集團的股東應佔基本溢利及按基本溢利計算的每股盈利。股東應佔基本溢利及按基本溢利計算的每股盈利不包括物業重新估值變動的除稅後影響及其他非營業項目的影響，詳情載列如下：



(百萬港元)	2009	2008
股東應佔盈利	2,298	216
投資物業公允價值(增加)／減少	(1,998)	593
酒店、高爾夫球場及其他物業的減值撥備淨額調整	-	176
應佔合營公司物業估值收益(已扣除稅項)	(315)	-
其他非營業項目	21	-
非營業項目的相關稅項及少數股東權益	309	(178)
股東應佔基本溢利	315	807
按基本溢利計算的每股盈利(港元)	0.22	0.56

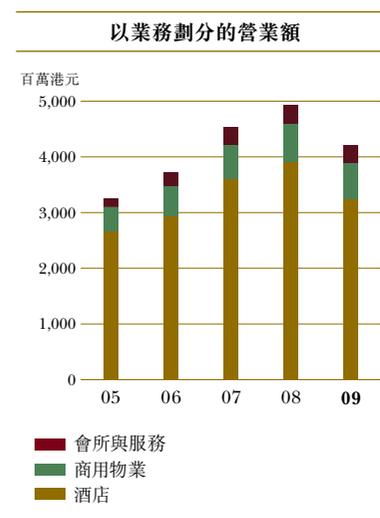
分部報告的變更

於2009年，本集團已將其呈報分部分類為：酒店、商用物業及會所與服務，此變更導致須對2008年的若干數字作出調整，以反映比較業績。於2008年及過往年度的呈報分部為：酒店、非酒店物業及其他業務。我們相信重新分類能更清晰反映本集團的經營分部，且符合就策略增長管理本集團表現及資源的方法。

損益表

營業額

本集團2009年的營業額為4,218百萬港元，較2008年減少720百萬港元或15%。下表為以業務及地域形式所劃分的綜合營業額概要：



以業務劃分的綜合營業額 (百萬港元)	2009		2008	
酒店				
客房	1,355	32%	1,856	37%
餐飲	1,012	24%	1,166	24%
商業	556	13%	545	11%
其他	321	8%	338	7%
酒店收入總額	3,244	77%	3,905	79%
商用物業	637	15%	677	14%
會所與服務	337	8%	356	7%
	4,218	100%	4,938	100%
以地域劃分的綜合營業額 (百萬港元)	2009		2008	
源自				
香港	1,870	44%	2,056	42%
其他亞洲地區	1,429	34%	1,740	35%
美國	919	22%	1,142	23%
	4,218	100%	4,938	100%

酒店 於2009年，酒店業務錄得的收入總額為3,244百萬港元，較2008年減少661百萬港元(17%)。與2008年相比，所有酒店於2009年的收入均減少，但受影響最嚴重的是王府、芝加哥及曼谷半島酒店，三者的減幅合共佔收入減少的三分之二。除馬尼拉半島酒店外，所有酒店的平均可出租客房收入均減至與2004至2005年相若的水平。

以下為酒店收入概要：

以酒店劃分的收入 (百萬港元)	2009					2008				
	客房	餐飲	商業	其他	總數	客房	餐飲	商業	其他	總數
綜合酒店										
香港半島酒店	263	285	371	48	967	353	321	362	57	1,093
王府半島酒店	101	55	121	18	295	236	102	121	26	485
紐約半島酒店	289	86	33	33	441	354	90	32	10	486
芝加哥半島酒店	201	130	–	48	379	297	167	–	59	523
東京半島酒店	271	297	26	67	661	302	285	25	65	677
曼谷半島酒店	98	62	3	19	182	153	87	3	26	269
馬尼拉半島酒店	101	70	2	17	190	115	76	2	17	210
鵝園渡假酒店*	31	27	–	41	99	46	38	–	49	133
管理費收入	–	–	–	30	30	–	–	–	29	29
	1,355	1,012	556	321	3,244	1,856	1,166	545	338	3,905
非綜合酒店										
上海半島酒店**	19	21	8	2	50	–	–	–	–	–
比華利山半島酒店	216	78	–	38	332	302	93	–	49	444
	235	99	8	40	382	302	93	–	49	444

* 鵝園渡假酒店於2009年11月16日關閉。

** 上海半島酒店自2009年10月18日起分階段開業，並於2009年12月3日起全面營運。

香港半島酒店：儘管商業收入較2008年上升2%，但收入總額較2008年減少126百萬港元（12%），其中客房及餐飲的收入大幅下跌。酒店的平均可出租客房收入較2008年減少25%，主要由於入住率下降，其中長途旅客的人數顯著減少。較低的入住率對餐飲收入造成影響，而會議及展覽業務亦同時下跌。

王府半島酒店：收入總額較2008年下跌190百萬港元（39%）。2009年的入住率為34%，2008年則為50%，故此平均可出租客房收入較2008年減少57%。儘管商業收入與2008年一致，但低入住率亦對餐飲業務造成顯著影響。

紐約半島酒店：收入總額較2008年減少45百萬港元（9%），主要由於平均房租較2008年下跌16%，而酒店入住率僅降低1.5%。平均房租下調導致客房收入較2008年減少65百萬港元（18%）。水療中心設施於2008年近乎全年關閉進行翻新，並於2009年1月重開，使2009年的水療中心收入較2008年增加22百萬港元。

芝加哥半島酒店：收入總額較2008年下降144百萬港元（28%）。芝加哥的業務深受美國經濟環境影響，而約90%的酒店客房業務收入乃來自美國。酒店的平均可出租客房收入較2008年減少32%，繼而亦對餐飲業務造成負面影響。

東京半島酒店：儘管酒店的日圓收入較2008年下跌10%，但收入總額較2008年只減少16百萬港元（2%）。收入減少主要由於東京的營商環境欠佳，致使平均房租下跌及平均可出租客房收入減少10%。酒店以「精彩優惠年」為主題，推出眾多具吸引力的推廣活動，備受歡迎。因此，餐飲收入只較2008年減少4%，而水療中心收入則較2008年為佳。

曼谷半島酒店：收入總額較2008年下跌87百萬港元（32%）。2008年9月出現的政局不穩局勢使曼谷進入緊急狀態，曼谷機場更於2008年11月底關閉，嚴重影響泰國的旅遊業。外國旅客（包括商務及悠閒渡假旅客）人數大幅減少，使酒店的平均可出租客房收入較2008年下跌35%，反映入住率及平均房租亦同告降低。

馬尼拉半島酒店：雖然酒店的菲律賓披索收入只較2008年減少2%，但收入總額較2008年下跌20百萬港元（10%）。酒店於2009年的收入受到整體經濟低迷及9月的強烈颱風吹襲雙重影響。由於Ayala Tower於2008年其中5個月進行翻新，半數酒店客房無法出租，因此本年收入無法與2008年作直接比較。

鵝園渡假酒店：收入總額較2008年下跌34百萬港元（26%）。渡假村的酒店部分於2009年11月16日關閉，導致115位員工被遣散並產生相關關閉成本24百萬港元，有關成本於損益表入賬列為非營業項目。高爾夫球場與會所繼續開放，為約300名會員提供服務及舉辦物業活動之用。

各酒店的大部分商場以長期租約出租，並鎖定全租賃期內的租金水平。在過去充滿挑戰的一年，我們與現有租客攜手合作，以保持商場的業務水平及盡可能保留最多租戶。我們大致成功達到此目標，酒店的商場租金收入因而較2008年增加2%。

上海及比華利山半島酒店並非本集團的附屬公司，因此其財務業績並無綜合計入本集團的財務業績。雖然如此，本集團仍提供以下意見，以為酒店的營業表現作出全面回顧。

上海半島酒店：截至2009年12月31日止期間的收入總額為50百萬港元。酒店自2009年10月18日起分階段開業，並於2009年12月3日起全面營運。酒店自開業以來一直推出具吸引力的客房體驗套餐優惠，有效吸引大眾對酒店的注意。酒店外圍進行拆除天橋的大型建築工程，使賓客難於到達酒店，導致餐飲收入從酒店開業以來受到顯著影響，但預計所有相關的工程將於2010年5月世界博覽會前完成。

比華利山半島酒店：收入總額較2008年下跌112百萬港元（25%）。入住率為61%，而2008年為80%，平均可出租客房收入較2008年減少28%。較低的入住率亦影響餐廳及水療中心業務收入，兩者收入均較2008年下降約20%。

商用物業 商用物業的收入總額為637百萬港元，較2008年下跌40百萬港元（6%），主要由於淺水灣影灣園綜合項目的收入減少所致。

以商用物業劃分的收入（百萬港元）	2009				2008			
	住宅物業	辦公室	商場	總數	住宅物業	辦公室	商場	總數
淺水灣綜合項目，香港	385	–	84	469	412	–	108	520
山頂凌霄閣，香港	–	–	83	83	–	–	82	82
聖約翰大廈，香港	–	36	–	36	–	34	–	34
The Landmark，胡志明市	13	34	2	49	13	25	3	41
	398	70	169	637	425	59	193	677

淺水灣綜合項目，香港：收入總額較2008年下降51百萬港元（10%）。自從全球金融危機爆發，租用住宅需求變得疲弱，每平方呎（收益）的平均租金較2008年減少2.3港元（6%）。與酒店收入相比，租用住宅物業收入的週期一般較長，原因是住宅物業的固定租約期普遍為2年。租務市場漸趨穩定，每月收入自2009年9月已顯示一定復蘇。

山頂凌霄閣，香港：縱然整體經濟情況欠佳，但收入總額與2008年相若。山頂凌霄閣的出租率維持在99%以上，大部分現有租戶都是由2006年翻新工程後開始租約，而且均於租約屆滿時續租。雖然有租戶遷出，但仍能物色新租戶取替，對租金收入流的影響有限。山頂凌霄閣的另一主要收入來源為摩天台，訪客人數及收入與2008年相若。

聖約翰大廈，香港及The Landmark，越南胡志明市：兩者的出租率下跌，但平均租金上升使整體收入較2008年增加。

會所與服務 本分部的所有業務的收入均較2008年遜色，綜合收入較2008年減少19百萬港元(5%)。

以會所及服務分部之個別營運業務劃分的收入 (百萬港元)	2009	2008
會所管理及顧問服務	102	103
山頂纜車	79	81
半島商品	75	81
泰國鄉村俱樂部	52	58
大班洗衣	29	33
	337	356

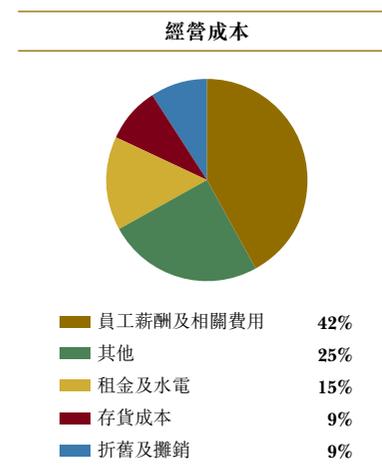
會所管理及顧問服務的收入主要來自管理國泰航空機場貴賓室，而管理費乃根據使用頭等及商務貴賓室的旅客人數計算。旅客人數較2008年減少6%，使管理費收入下跌2%。由於營商環境及營業業績不佳，與香港的會所相關之管理費亦略低於2008年。

由於訪港旅客人數下跌，山頂纜車的乘客人數較2008年為低，收入相對減少3%。年內山頂纜車亦因更換鋼索而暫停服務3天。半島商品的收入較2008年減少6百萬港元(7%)。由於整體經濟情況欠佳，所有半島商品的批發收入亦減少。

由於整體經濟情況不佳及政局不穩，泰國的旅客人數下跌，導致泰國鄉村俱樂部的高爾夫球局數較2008年減少6%，收入下降6百萬港元(10%)。大班洗衣的收入降低，是由於香港的酒店入住率較2008年低，導致酒店的洗衣及乾洗數量下跌所致。

經營成本

2009年收入比2008年下跌15%，唯經營成本下跌6%。鑑於經營環境欠佳，本集團特意加強維持及控制經營成本。本集團已實行更全面的每月預測程序，務求更清晰了解整個集團的預期經營及現金流量表現。現金流量是本集團的控制重點，必須先應付經營需要，繼而符合資本開支要求。本集團亦特別注意有效的員工及工資管理及監控，以及嚴格監控授予客戶的各類信貸。



管理團隊負責嚴格監控成本，同時致力增加收入及維持最優質的產品和服務。由於成本承受若干外來壓力，例如與工會磋商工資增加、物業和房地產稅項及能源價格上升，使成本監控更具挑戰性。管理團隊亦與供應商緊密合作，重新磋商合約以獲得更有利的條款。

整體而言，本集團於年內並無填補因員工離職而產生的職位空缺，並已停止招聘員工。此外，為提升效率，集團盡量減少員工的工時、安排人手調配或員工身兼多職。就薪酬方面，雖然我們只給予員工有限度的加幅，但表現卓越的員工則獲更大幅度的薪酬調整以作鼓勵。我們視員工為半島品牌價值的重要一環，並會謹慎投放資源招聘及發展人力資源。

上述一系列措施有效改善現金流量、減少固定成本及避免集團大幅削減員工數目。我們認為在減低成本及保留員工方面已達致平衡。

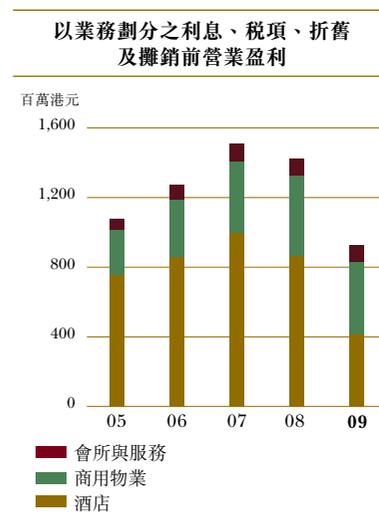
僱員薪酬相關的直接經營成本為1,512百萬港元42%，水平與去年相若。以下為於12月31日的全職員工數目分析：

全職員工數目	2009			2008		
	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
以業務劃分：						
酒店	4,367	1,122	5,489	4,808	431	5,239
商用物業	339	–	339	339	–	339
會所與服務	605	393	998	659	397	1,056
	5,311	1,515	6,826	5,806	828	6,634
以地域劃分：						
香港	1,662	393	2,055	1,737	397	2,134
其他亞洲地區	2,705	760	3,465	2,938	–	2,938
美國	944	362	1,306	1,131	431	1,562
	5,311	1,515	6,826	5,806	828	6,634

酒店管理業務於2009年的全職員工人數增加，已計及於2009年10月開業的上海半島酒店的員工。若不計及新開業的酒店，酒店管理業務的員工數目則有所下降。

利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利及其盈利率

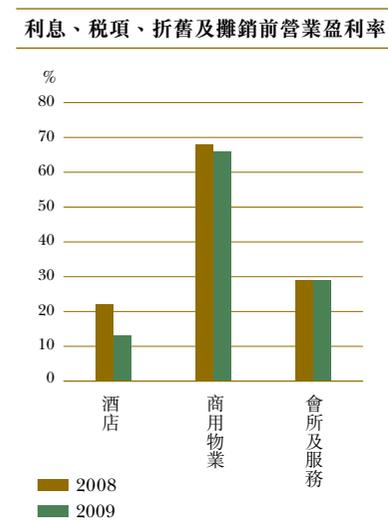
利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利減少35%至924百萬港元。



利息、稅項、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	2009/2008變動
2009					
酒店	419	52	(61)	410	(52%)
商用物業	386	32	-	418	(9%)
會所與服務	81	15	-	96	(6%)
	886	99	(61)	924	(35%)
2008					
酒店	500	279	84	863	
商用物業	434	26	-	460	
會所與服務	86	16	-	102	
	1,020	321	84	1,425	

利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率指利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利佔營業額的百分比，分析如下。

利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率	2009	2008
酒店	13%	22%
商用物業	66%	68%
會所與服務	28%	29%
整體利息、稅項、折舊及攤銷前盈利率	22%	29%
來自：		
香港	47%	50%
其他亞洲地區	7%	18%
美國	(7%)	7%



由於業務性質使然，酒店業務的固定成本相對較高。相比固定成本較低的業務，收入下降會對利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利和利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率造成較大影響。2009年酒店業務的收入減少對利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利構成最大影響。

商用物業業務的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率減少，主要是由於淺水灣影灣園的平均租金下跌及兩所主要餐廳關閉5個月進行翻新所致。

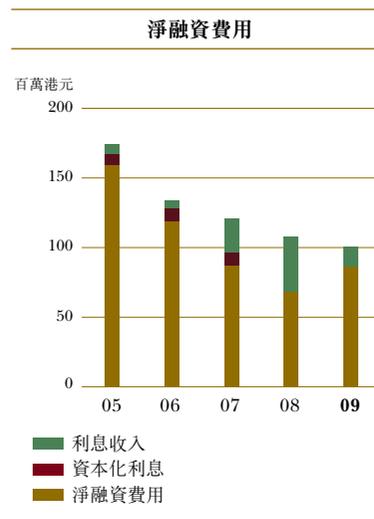
折舊及攤銷

折舊及攤銷費用為338百萬港元（2008年：374百萬港元），主要與酒店業務有關。本集團酒店設有維修方案，持續產生資本性開支以改善及提升酒店質素。因此，折舊及攤銷費用一般佔本集團固定成本重大部分。應注意以上總折舊數額當中含140百萬港元（2008年：145百萬港元）與土地及樓宇的折舊及攤銷有關，而倘若酒店按公允市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。

淨融資費用

2009年的借貸融資費用合共101百萬港元（2008年：108百萬港元）。扣除利息收入15百萬港元（2008年：40百萬港元）後，已在損益表確認的淨融資費用為86百萬港元（2008年：68百萬港元）。淨融資費用增加26%主要是由於2009年貨幣市場的存款利率下降，以及於2009年1月20日就巴黎半島酒店項目支付代價1,044百萬港元後現金結餘減少所致。

在計及所有對沖活動後，本年度加權平均總利率下降至3.2%（2008年：3.4%）。按營業盈利除以淨融資費用計算之利息保障倍數於2009年下降至6.8倍（2008年：15.5倍），主要是由於營業額下降引致營業盈利減少所致。



非營業項目

非營業項目的分析如下：

(百萬港元)	2009	2008
投資物業公允價值的增加／(減少)	1,998	(593)
出售投資物業的收益	18	-
為酒店及高爾夫球場作出的減值撥備	-	(176)
聯營公司權益減值虧損	(15)	-
鵝園渡假酒店的關閉成本	(24)	-
	1,977	(769)

投資物業的公允價值於年內增加，主要源自淺水灣綜合項目及香港半島酒店之商場的價值上升。有關增幅反映香港物業市場於年底前的基本因素有所改善，尤其是豪宅市場及高級商用物業市場。

於年內，本集團向一名第三方出售一幅位於布吉的土地，在計及所有交易成本後，取得淨收益18百萬港元。

於2009年1月20日，本集團共投資1,044百萬港元（102百萬歐元）於巴黎半島酒店項目。其中453百萬港元（44.3百萬歐元）用於收購Al Maha Majestic S.à r.l. (Al Maha) 的20%股本權益及相關股東貸款。Al Maha為一間於盧森堡註冊成立的公司，間接擁有一座將重新開發為巴黎半島酒店的巴黎物業之100%權益。591百萬港元（57.7百萬歐元）用於收購物業重建完成後巴黎半島酒店的管理權。於2009年1月20日（收購完成日期），本集團佔Al Maha的綜合淨資產及股東貸款的公允價值為438百萬港元。於年內，商譽15百萬港元（即購入代價453百萬港元與本集團佔Al Maha的淨資產及股東貸款的公允價值438百萬港元的差額）被撇減為減值虧損。

作為本集團控制成本及改善經營表現措施之一，Quail Lodge, Inc.（本集團於1997年收購的全資附屬公司）的渡假村業務於2009年11月16日關閉。關閉渡假村產生的成本為非經常性質，因此於損益表撇減為非營業項目。

應佔合營公司盈利／(虧損)

本集團透過一間合營公司擁有上海半島綜合項目50%權益。綜合項目包括酒店、商場及合共39個單位的酒店式公寓。酒店及商場分別於2009年10月18日及2009年12月3日開幕試業。本集團應佔上海半島酒店盈利285百萬港元已扣除除稅後非營業收益315百萬港元的物業估值調整（2008年：零港元）及開業前開支37百萬港元（2008年：5百萬港元）。

稅項

稅務開支的分析如下：

(百萬港元)	2009	2008
本期稅項	120	185
遞延稅項：		
非營業項目的遞延稅項	308	(163)
稅率下調對遞延稅項結餘的影響	–	(175)
有關其他暫時差額的淨遞延稅項負債增加	30	111
損益表中稅項支出／(收益)	458	(42)

本期稅項及其他暫時差額的遞延稅項減少主要由於營業盈利下跌所致。

於2009年，本集團投資物業的公允價值增加1,998百萬港元（2008年：減少593百萬港元），其遞延稅項負債撥備增加308百萬港元（2008年：撥回因投資物業的公允價值減少而產生的遞延稅項撥備163百萬港元）。

於2009年12月31日，就本集團投資物業的累計重估盈餘作出的遞延稅項撥備為3,191百萬港元（2008年：2,881百萬港元），其中3,077百萬港元（2008年：2,723百萬港元）與香港投資物業有關。董事認為，由於本集團無意出售位於香港的投資物業，因此就該等物業的重估盈餘作出的遞延稅項負債撥備將不會變現。如最終進行任何該等出售，任何收益均會被視為資本性質而毋須繳納任何香港稅項。

財務狀況表

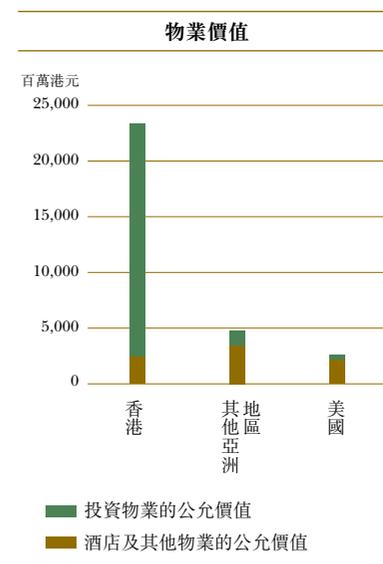
固定資產

本集團於亞洲及美國擁有及管理9家酒店，現正於巴黎興建一間本集團擁有20%權益的酒店。

除酒店物業外，本集團擁有住宅單位、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。為了向使用財務報告的人士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2009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）。同時，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、投資及其他物業的概要（包含於2009年12月31日所佔的賬面值及市值）載於以下各表。



(百萬港元)	市值	賬面值
酒店		
綜合酒店		
香港半島酒店	9,233	7,586
王府半島酒店	1,687	1,304
紐約半島酒店	1,337	1,007
芝加哥半島酒店	1,123	1,108
東京半島酒店	1,399	1,159
曼谷半島酒店	746	830
馬尼拉半島酒店	303	284
鵝園渡假酒店及高爾夫球會	91	82
	15,919	13,360
合營公司（本集團應估價值）		
上海半島酒店（50%）	1,658	1,658
酒店總值	17,577	15,018
商用物業		
淺水灣影灣園	7,692	7,692
淺水灣花園大廈	4,801	4,801
淺水灣車房	85	85
山頂凌霄閣	983	983
聖約翰大廈	612	612
The Landmark	89	89
商用物業總值	14,262	14,262
其他物業		
泰國鄉村俱樂部高爾夫球場	221	221
位於曼谷附近的空置土地	300	300
位於鵝園的土地	62	62
其他香港物業	42	30
其他物業總值	625	613
總值	32,464	29,893

合營公司權益

於2009年12月31日的結餘815百萬港元(2008年：539百萬港元)指本集團於上海外灘半島酒店有限公司的50%間接權益。上海外灘半島酒店有限公司為於中華人民共和國註冊成立的全資外資企業，擁有上海半島酒店100%權益。結餘增加主要由於本集團於2009年應佔此合營公司的盈利285百萬港元(2008年：5百萬港元虧損)。如上文所述，此盈利數字含除稅後非營業收益315百萬港元(2008年：零港元)。

聯營公司權益

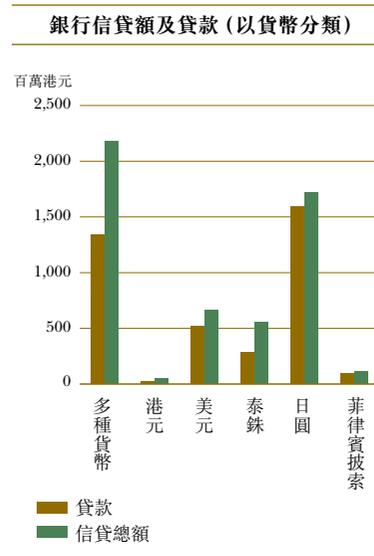
於2009年12月31日的結餘498百萬港元(2008年：零港元)指本集團於Al Maha Majestic S.à r.l. (Al Maha)的20%股本權益及20%相關股東貸款。Al Maha為一間於盧森堡註冊成立的公司，間接擁有一座將重新開發為巴黎半島酒店的巴黎物業之100%權益。預期於2012年重建完成後，該酒店將會由本集團管理。

酒店管理合約投資

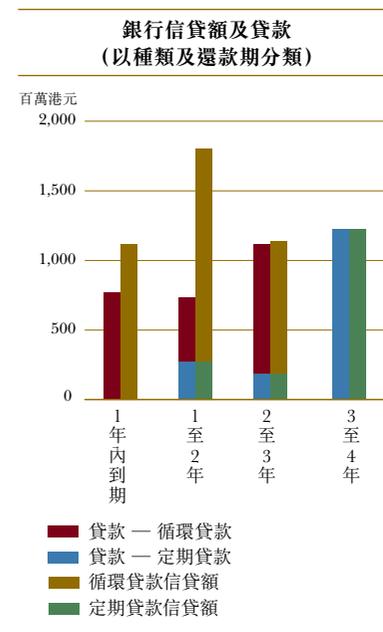
於2009年12月31日，酒店管理合約投資為730百萬港元，而2008年則為92百萬港元。結餘增加主要由於計入應佔代價57.7百萬歐元(於結算日按適用匯率換算為641百萬港元)，該代價為收購將由本集團及其聯營公司Al Maha共同發展的巴黎半島酒店的管理權的代價。

借貸

年內，總借貸增加20%至3,825百萬港元(2008年：3,193百萬港元)，主要是由於2009年6月順利進行貸款融資。計及現金1,835百萬港元(2008年：1,995百萬港元)後，綜合淨借貸增至1,990百萬港元(2008年：1,198百萬港元)。現金減少主要與巴黎半島酒店的投資有關。



除已併入本集團綜合財務狀況表的借貸外，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的附屬公司，故上述貸款並無併入財務狀況表內。於2009年12月31日的已併入及未併入綜合財務狀況表的借貸概述如下：



(百萬港元)	2009				2008
	香港	其他亞洲地區	美國	總值	總值
已併入綜合財務狀況表總借貸	1,342	1,961	522	3,825	3,193
本集團應佔借貸（並未併入綜合財務狀況表）：					
比華利山半島酒店 (20%)	—	—	218	218	218
上海半島酒店 (50%)	—	930	—	930	422
並未併入綜合財務狀況表借貸	—	930	218	1,148	640
已併入及未併入綜合財務狀況表總借貸	1,342	2,891	740	4,973	3,833
本集團應佔的已抵押資產					
已併入綜合財務狀況表借貸	—	—	—	—	—
並未併入綜合財務狀況表借貸	—	2,067	189	2,256	1,210
	—	2,067	189	2,256	1,210

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。

現金流量表

營業淨現金收入減至761百萬港元，而2008年則為1,208百萬港元。減少主要由於如上文所述，酒店分部收入大幅減少所致。大部分營業現金流量用作資本性開支、償還借貸及支付股息。

於2009年1月20日，本集團就巴黎半島酒店項目支付合共1,044百萬港元。其中453百萬港元用於收購Al Maha Majestic S.à r.l. (Al Maha) 的20%股本權益，Al Maha為一間於盧森堡註冊成立的公司，擁有一座將重新開發為半島酒店的巴黎物業之100%權益。另外591百萬港元用於收購重建完成後的酒店管理權。總代價為1,044百萬港元，全數由本集團的現金盈餘支付。

除巴黎項目之投資成本外，資本性開支及於2009年本集團收購附屬公司額外權益所支付的款項合共360百萬港元（2008年：420百萬港元），分析如下：

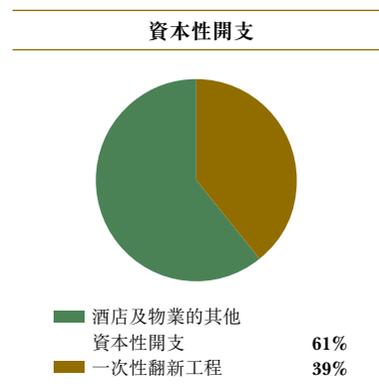
(百萬港元)	2009	2008
一次性翻新工程	106	217
酒店及物業的資本性開支	163	200
收購附屬公司額外權益的付款	91	3
	360	420

年內扣除資本性開支、利息及股息但未計融資項目的現金流出淨額為824百萬港元，2008年則為流入597百萬港元。現金流出淨額主要由於上述巴黎半島酒店項目中1,044百萬港元的付款。

經計及投資及融資項目，而不計及於三個月後到期合共437百萬港元的銀行存款（2008年：零港元），現金及現金等價物於2009年12月31日合共為1,380百萬港元（2008年：1,979百萬港元）。

並未併入財務狀況表的資料

下列交易及事項並未於本集團的損益表、財務狀況表及現金流量表中反映，但被視為與財務報告使用者有關。



資本承擔

本集團致力提升酒店及投資物業的資本價值，以及改善該等資產的服務質素。於2009年12月31日，本集團的資本承擔合共為738百萬港元（2008年：2,939百萬港元），有關分析如下：

(百萬港元)	2009	2008
資本承擔		
已訂約	80	109
已授權惟未訂約	394	486
	474	595
巴黎項目的投資（附註）		
已授權惟未訂約	-	1,572
本集團就合營公司所佔的資本承擔		
已訂約	40	343
已授權惟未訂約	224	429
	264	772
	738	2,939

附註：2008年對巴黎項目投資的資本承擔包括收購Al Maha Majestic S.à r.l. (Al Maha) 20%權益，相關酒店管理合約及本集團預期所佔的物業發展成本。

本集團透過擁有20%權益的聯營公司Al Maha Majestic S.à r.l. (Al Maha) 發展巴黎半島酒店項目。本集團所佔的20%已訂約及已授權惟未訂約的資本承擔分別為37百萬港元（2008年：零港元）及474百萬港元（2008：零港元）。預期該等資本承擔將由聯營公司借貸融資。在聯營公司無法安排資金的情況下，本集團才會就以上資本承擔差額提供資金支援。

或然負債

於2009年12月31日，本集團及本公司的或然負債分析如下：

(百萬港元)	集團		公司	
	2009	2008	2009	2008
為附屬公司貸款及其他銀行額度提供的擔保	-	-	3,866	3,135
其他擔保	1	1	1	1
	1	1	3,867	3,136

董事認為以上或然負債均不會實現，因此並無就此於財務報告作出撥備。

毋須調整的結算日後事項

於結算日後，董事擬就截至2009年12月31日止年度派發末期股息每股6港仙，有關股息將於2010年6月25日或前後派發。末期股息須由股東在將於2010年5月12日舉行的股東週年大會上批准後方能作實，且沒有於本財務報告作出撥備。

庫務管理

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

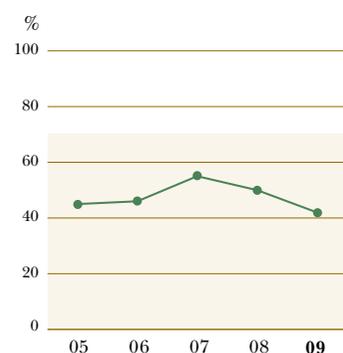
在此劃一政策下，部分營運附屬公司會對所經營業務內的某些交易特有的財務風險進行監察，而聯營及合營公司則根據本身情況個別安排財務及庫務事項。

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。於2009年6月25日，全資附屬公司HSH Financial Services Limited與由7家國際銀行組成的銀團（包括澳洲及紐西蘭銀行集團有限公司、中國銀行（香港）有限公司、三菱東京UFJ銀行、東方匯理銀行、香港上海滙豐銀行有限公司、中國工商銀行（亞洲）有限公司及渣打銀行（香港）有限公司）簽訂一項價值1,225百萬港元的4年期貸款融資協議。是項貸款融資為無抵押及由本公司作擔保。

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性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，以確保當集團進行任何對現金流有重大影響的企業活動時會有充足的資金。本集團會考慮所有的融資途徑，而現時的主要資金來源為銀行融資。

三大銀行合共的承諾貸款



集團指引：(≤70%)

融資準備期



集團指引：6至24個月

此外，本集團務求貸款還款期分佈均衡，以將再融資風險減至最低。

一般而言，除非可節省大量成本或取得無追索權的融資，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，以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%為集團指引。於2009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）分別上升至8%（2008年：5%）及12%（2008年：8%）。

本集團致力避免由於貸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，而借貸期亦需配合相關的資金需要。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所受之影響。

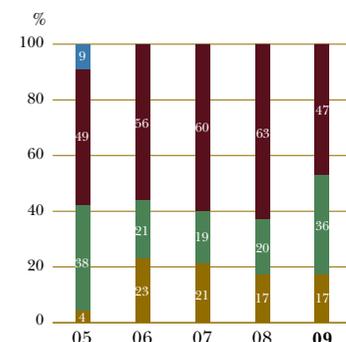
除以固定利率方式直接集資外，本集團亦會利用利率掉期或跨貨幣利率掉期管理其長期利率風險。本集團政策是將固定及浮息利率借貸的比例定於40：60與70：30之間，長遠而言，以50：50為目標。

於2009年12月31日，本集團「固定利率與浮息利率借貸的比例」維持於49%（2008年：49%）。

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或其他衍生金融工具進行對沖。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。

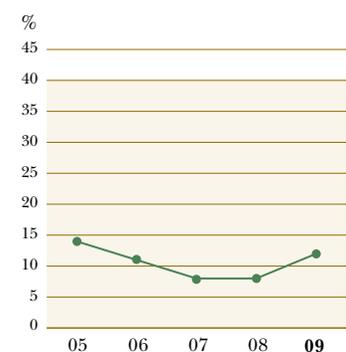
承諾貸款額的還款期分佈



集團指引：

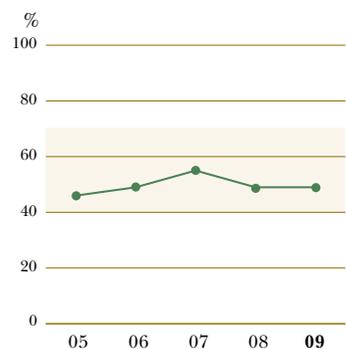
- 超過5年 (≤30%)
- 2至5年 (30% - 80%)
- 1至2年 (≤50%)
- 1年以內到期 (≤30%)

經調整資本與負債比率



集團指引：(≤40%)

長期固定利率貸款佔總貸款的百分比
(已就對沖效應作調整)



集團指引：(40% - 70%)

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2009年12月31日，經計入貨幣對沖後，本集團的淨資產中約77%、10%、5%、4%、3%及1%（2008年：78%、9%、7%、0%、5%及1%）分別為港元、人民幣、美元、歐元、泰銖及菲律賓披索。

信貸風險

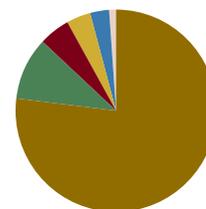
在一般情況下，當存放多餘資金或訂立衍生工具合約時，本集團會與最少具投資級別信貸評級的機構進行交易，以管理交易對手不履約的風險。然而，在發展中國家，可能有必要與信貸評級較低的銀行進行交易。

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

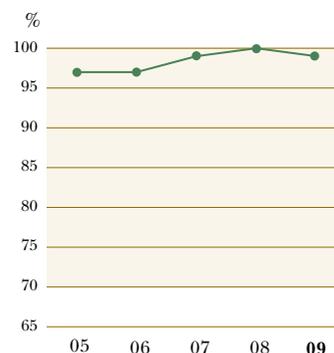
於2010年3月12日，本公司的股票收市價為11.34港元，公司市值為167億港元（即21億美元），相對本公司股東應佔淨值資產折讓28%，亦較經調整淨值資產折讓42%（請參閱第53頁）。

淨資產



港元	77%
人民幣	10%
美元	5%
歐元	4%
泰銖	3%
菲律賓披索	1%

存放在最少具投資級別信貸評級的機構之銀行存款的比例



集團指引：(≥ 70%)

股票價格及指數



— 公司股價 (%)
— 亞太地區酒店分類指數 (%)
— 恒生指數 (%)

附註：以2008年12月31日的股價及指數為100%作基準。