

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公布之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公布全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



領匯房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之集體投資計劃)

(股份代號：823)

截至2010年3月31日止年度末期業績公布

領匯管理有限公司(「管理人」，作為領匯房地產投資信託基金(「領匯」)之管理人)之董事會(「董事會」)欣然公布領匯及其附屬公司(「本集團」)截至2010年3月31日止年度之經審核綜合末期業績。

本集團截至2010年3月31日止財政年度之末期業績及財務報表已由管理人之審核委員會審閱，並於2010年6月2日舉行之董事會會議上獲董事會批准。

截至2010年3月31日止財政年度，收益及物業收入淨額分別按年增長10.8%及18.6%，至49.90億港元(2009年：45.03億港元)及33.28億港元(2009年：28.05億港元)。可分派收入較去年上升17.3%至21.34億港元(2009年：18.19億港元)，而每基金單位分派則按年增加15.9%至97.37港仙(2009年：83.99港仙)。每基金單位分派總額為97.37港仙，包括經董事會批准的中期每基金單位分派48.35港仙(2009年：40.86港仙)及末期每基金單位分派49.02港仙(2009年：43.13港仙)。

綜合財務報表

綜合收益表

截至2010年3月31日止年度

	附註	2010 百萬港元	2009 百萬港元
收益	2	4,990	4,503
物業經營開支		<u>(1,662)</u>	<u>(1,698)</u>
物業收入淨額		3,328	2,805
一般及行政開支		(120)	(134)
投資物業公平值變動		<u>9,809</u>	<u>(1,865)</u>
營運溢利	4	13,017	806
利息收入		6	37
帶息負債之財務成本		<u>(583)</u>	<u>(511)</u>
扣除稅項及與基金單位持有人交易前溢利		12,440	332
稅項	5	<u>(2,077)</u>	<u>290</u>
扣除與基金單位持有人交易前年內溢利		10,363	622
已向基金單位持有人派付：			
2008年末期分派		—	(826)
2009年中期分派		—	(884)
2009年末期分派		(935)	—
2010年中期分派		<u>(1,055)</u>	<u>—</u>
		8,373	(1,088)
代表：			
基金單位持有人應佔資產淨值變動 （不包括新發行基金單位）		8,600	(1,497)
現金流量對沖儲備變動產生之金額		<u>(227)</u>	<u>409</u>
		8,373	(1,088)

附註：

- (i) 可分派收入總額於綜合分派報表釐定。綜合分派報表所載的本年度已宣派末期分派將於2010年8月4日或前後派付予基金單位持有人。
- (ii) 每基金單位收益(按扣除稅項後及與基金單位持有人交易前溢利及已發行基金單位加權平均數計算)載於綜合財務報表附註6。

綜合全面收益表

截至2010年3月31日止年度

	附註	與基金 單位持有人 交易前 百萬港元	與基金 單位持有人 交易(i) 百萬港元	與基金 單位持有人 交易後 百萬港元
截至2010年3月31日止年度				
年內溢利		10,363	(10,590)	(227)
其他全面收益				
現金流量對沖儲備		227	—	227
年內全面收益總額	(ii)	<u>10,590</u>	<u>(10,590)</u>	<u>—</u>

截至2009年3月31日止年度

年內溢利		622	(213)	409
其他全面虧損				
現金流量對沖儲備		(409)	—	(409)
年內全面收益總額	(ii)	<u>213</u>	<u>(213)</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 與基金單位持有人交易包括已向基金單位持有人派付之19.90億港元(2009年：17.10億港元)及基金單位持有人應佔資產淨值變動(不包括新發行基金單位)之86.00億港元增長(2009年：14.97億港元下跌)。
- (ii) 根據信託契約，領匯須於每個財政年度向基金單位持有人派付不少於可分派收入總額之90%。因此，基金單位包含信託基金之合約責任，須支付現金股息予其基金單位持有人。根據香港會計準則第32號：金融工具：呈列，基金單位持有人之資金分類為金融負債而非權益。基於基金單位持有人之資金被分類為金融負債，向基金單位持有人之分派及基金單位持有人應佔資產淨值變動(不包括新發行基金單位)亦被視為財務成本。因此，與基金單位持有人交易後，全面收益總額之結算為零。

綜合分派報表

截至2010年3月31日止年度

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
扣除與基金單位持有人交易前年內溢利	10,363	622
調整：		
投資物業公平值變動	(9,809)	1,865
投資物業公平值變動之遞延稅項	1,619	(308)
稅率變動之遞延稅項	—	(341)
其他非現金收入	(39)	(19)
可分派收入總額(附註(i))	<u>2,134</u>	<u>1,819</u>
中期分派(已派付)	1,055	884
末期分派(將向基金單位持有人派付)	1,079	935
年內分派金額(附註(ii))	<u>2,134</u>	<u>1,819</u>
佔可分派收入總額之百分比	<u>100%</u>	<u>100%</u>
於3月31日已發行基金單位	<u>2,202,043,479</u>	<u>2,167,040,427</u>
向基金單位持有人每基金單位分派：		
每基金單位中期分派(已派付)(附註(iii))	48.35 港仙	40.86 港仙
每基金單位末期分派(將向基金單位持有人派付) (附註(iv))	49.02 港仙	43.13 港仙
年內每基金單位分派	<u>97.37 港仙</u>	<u>83.99 港仙</u>

附註：

- (i) 根據信託契約之條款，可分派收入總額為基金單位持有人應佔綜合除稅項後溢利(相等於扣除與基金單位持有人交易前年內溢利)，並作出調整以撇除在有關年度之綜合收益表所記錄之若干非現金調整之影響。
- (ii) 根據信託契約，領匯須確保每個財政年度基金單位持有人所獲分派之總額不少於可分派收入總額之90%，另加管理人酌情決定為可供分派之任何其他額外款項。截至2010年3月31日止年度，管理人擬派發可分派收入總額之100%為分派金額。中期分派已於2010年1月26日向基金單位持有人派付。末期分派將於2010年8月4日或前後向基金單位持有人派付。
- (iii) 截至2009年9月30日止六個月期間，每基金單位中期分派48.35港仙乃根據期內中期分派10.55億港元及於2009年9月30日已發行的2,180,865,373個基金單位計算。截至2008年9月30日止六個月期間，每基金單位中期分派40.86港仙乃根據期內中期分派8.84億港元及於2008年9月30日已發行的2,163,861,896個基金單位計算。
- (iv) 每基金單位末期分派49.02港仙(2009年：43.13港仙)乃根據期內將派付予基金單位持有人的末期分派10.79億港元及於2010年3月31日已發行的2,202,043,479個基金單位(2009年：9.35億港元及2,167,040,427個基金單位)計算。

綜合財務狀況表

於2010年3月31日

	附註	2010 百萬港元	2009 百萬港元
非流動資產			
商譽		3,988	3,988
投資物業		53,781	43,255
物業、廠房及設備		86	65
		<u>57,855</u>	<u>47,308</u>
流動資產			
應收貿易賬款及其他應收款項	7	162	121
按金及預付款項		38	21
短期銀行存款		243	722
現金及等同現金項目		633	508
		<u>1,076</u>	<u>1,372</u>
資產總值		<u>58,931</u>	<u>48,680</u>
流動負債			
應付貿易賬款、預收款項及應計項目	8	993	1,125
保證金		630	493
稅項撥備		145	71
長期獎勵計劃應付款項之流動部分		39	—
		<u>1,807</u>	<u>1,689</u>
流動負債淨額		<u>731</u>	<u>317</u>
資產總值減流動負債		<u>57,124</u>	<u>46,991</u>
非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)			
長期獎勵計劃應付款項		26	34
帶息負債	9	10,867	11,538
衍生金融工具		513	738
遞延稅項負債		7,274	5,480
		<u>18,680</u>	<u>17,790</u>
負債總額(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		<u>20,487</u>	<u>19,479</u>
基金單位持有人應佔資產淨值		<u>38,444</u>	<u>29,201</u>
已發行基金單位		<u>2,202,043,479</u>	<u>2,167,040,427</u>
基金單位持有人每基金單位應佔資產淨值		<u>17.46 港元</u>	<u>13.47 港元</u>

綜合權益及基金單位持有人應佔資產淨值變動表

截至2010年3月31日止年度

	儲備總額 百萬港元	基金單位 持有人應佔 資產淨值 百萬港元	總計 百萬港元
於2009年4月1日基金單位持有人應佔資產淨值	—	29,201	29,201
根據分派再投資計劃發行基金單位	—	643	643
截至2010年3月31日止年度溢利(扣除與基金單位持有人交易前)	—	10,363	10,363
已向基金單位持有人派付之分派			
2009年末期分派	—	(935)	(935)
2010年中期分派	—	(1,055)	(1,055)
現金流量對沖之公平值變動	(157)	—	(157)
轉撥入綜合收益表之金額	384	—	384
現金流量對沖儲備變動產生之金額	(227)	227	—
截至2010年3月31日止年度基金單位持有人應佔資產淨值變動(不包括新發行基金單位)	—	8,600	8,600
於2010年3月31日基金單位持有人應佔資產淨值	<u>—</u>	<u>38,444</u>	<u>38,444</u>
於2008年4月1日基金單位持有人應佔資產淨值	—	30,558	30,558
根據分派再投資計劃發行基金單位	—	140	140
截至2009年3月31日止年度溢利(扣除與基金單位持有人交易前)	—	622	622
已向基金單位持有人派付之分派			
2008年末期分派	—	(826)	(826)
2009年中期分派	—	(884)	(884)
現金流量對沖之公平值變動	(566)	—	(566)
轉撥入綜合收益表之金額	157	—	157
現金流量對沖儲備變動產生之金額	409	(409)	—
截至2009年3月31日止年度基金單位持有人應佔資產淨值變動(不包括新發行基金單位)	—	(1,497)	(1,497)
於2009年3月31日基金單位持有人應佔資產淨值	<u>—</u>	<u>29,201</u>	<u>29,201</u>

綜合財務報表附註

1. 編製基準

領匯已根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、信託契約之規定，以及香港證券及期貨事務監察委員會頒布的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)附錄C所載相關披露規定而編製綜合財務報表。香港財務報告準則為香港會計師公會頒布之所有適用香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋之統稱。

現行會計政策與截至2009年3月31日止年度經審核綜合財務報表所披露者貫徹一致，兩者之間並無重大變動。

2. 收益

年內確認之收益包括：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
來自零售物業之租金收入	3,699	3,260
來自停車場之總租金收入	<u>1,005</u>	<u>982</u>
	<u>4,704</u>	<u>4,242</u>
其他收益		
空調服務費	266	253
其他物業相關收入	<u>20</u>	<u>8</u>
	<u>286</u>	<u>261</u>
總收益	<u><u>4,990</u></u>	<u><u>4,503</u></u>

與租戶之租賃安排列明基本月租及若干支出之收回。按營業額分成之額外租金7,000萬港元(2009年：6,300萬港元)已計入租金收入內。

綜合財務報表附註(續)

3. 分部資料

	零售物業 百萬港元	停車場 百萬港元	總部 百萬港元	總計 百萬港元
截至2010年3月31日止年度				
收益	<u>3,983</u>	<u>1,007</u>	<u>—</u>	<u>4,990</u>
分部業績	2,814	514	(120)	3,208
投資物業公平值變動	9,153	656	—	9,809
利息收入				6
帶息負債之財務成本				(583)
扣除稅項及與基金單位持有人 交易前溢利				12,440
稅項				(2,077)
扣除與基金單位持有人交易前 年內溢利				<u>10,363</u>
資本開支	703	15	38	756
折舊	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(17)</u>	<u>(17)</u>
於2010年3月31日				
分部資產	45,459	8,495	113	54,067
商譽				3,988
短期銀行存款				243
現金及等同現金項目				633
資產總值				<u>58,931</u>
分部負債	1,176	227	220	1,623
稅項撥備				145
長期獎勵計劃應付款項				65
帶息負債				10,867
衍生金融工具				513
遞延稅項負債				7,274
負債總額(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)				<u>20,487</u>
基金單位持有人應佔資產淨值				<u>38,444</u>

綜合財務報表附註(續)

3. 分部資料(續)

	零售物業 百萬港元	停車場 百萬港元	總部 百萬港元	總計 百萬港元
截至2009年3月31日止年度				
收益	<u>3,521</u>	<u>982</u>	<u>—</u>	<u>4,503</u>
分部業績	2,243	562	(134)	2,671
投資物業公平值變動	(1,402)	(463)	—	(1,865)
利息收入				37
帶息負債之財務成本				<u>(511)</u>
扣除稅項及與基金單位持有人 交易前溢利				332
稅項				<u>290</u>
扣除與基金單位持有人交易前 年內溢利				<u>622</u>
資本開支	757	56	36	849
折舊	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(16)</u>	<u>(16)</u>
於2009年3月31日				
分部資產	35,560	7,823	79	43,462
商譽				3,988
短期銀行存款				722
現金及等同現金項目				<u>508</u>
資產總值				<u>48,680</u>
分部負債	1,241	151	226	1,618
稅項撥備				71
長期獎勵計劃應付款項				34
帶息負債				11,538
衍生金融工具				738
遞延稅項負債				<u>5,480</u>
負債總額(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)				<u>19,479</u>
基金單位持有人應佔資產淨值				<u>29,201</u>

綜合財務報表附註(續)

4. 扣除財務成本、稅項及與基金單位持有人交易前營運溢利

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
扣除財務成本、稅項及與基金單位持有人交易前營運溢利乃經扣除以下項目後列賬：		
員工成本	247	236
物業、廠房及設備折舊	17	16
撇銷物業、廠房及設備之虧損	1	1
策略夥伴費用(附註)	4	5
受託人費用	3	4
估值費用	4	4
核數師酬金		
— 審核服務	4	3
— 非審核服務	3	2
銀行服務手續費用	3	2
經營租約支出	9	6
其他法律及專業費用	8	12
物業代理佣金	1	—
	<u>1</u>	<u>—</u>

附註：於2009年8月26日，管理人與嘉德置地有限公司(「嘉德置地」)訂立之五年合作協議屆滿。根據該合作協議，管理人支付策略夥伴費用，而嘉德置地向管理人就資金、組合、資產及物業管理方面提供管理顧問服務。

5. 稅項

年內香港利得稅已按估計應課稅溢利，以16.5%(2009年：16.5%)之稅率計提撥備。

自綜合收益表扣除／(撥回)之稅額指：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
當期稅項	283	206
遞延稅項		
— 投資物業公平值變動	1,619	(308)
— 稅率變動之影響	—	(341)
— 其他暫時差異	175	153
扣除／(撥回)稅項	<u>2,077</u>	<u>(290)</u>

綜合財務報表附註(續)

5. 稅項(續)

本集團採用香港利得稅率計算之預期稅項支出與本集團年內稅項之差額如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
扣除稅項前溢利	<u>12,440</u>	<u>332</u>
按香港利得稅率16.5%(2009年：16.5%)計算之預期稅項支出	2,052	55
不可扣稅開支之稅務影響	26	4
毋須課稅收入之稅務影響	(1)	(6)
稅率變動之影響	—	(341)
過往年度作出之調整	<u>—</u>	<u>(2)</u>
扣除／(撥回)稅項	<u><u>2,077</u></u>	<u><u>(290)</u></u>

6. 按扣除稅項後及與基金單位持有人交易前溢利計算之每基金單位盈利

	2010	2009
扣除稅項後及與基金單位持有人交易前溢利	<u><u>10,363 百萬港元</u></u>	<u><u>622 百萬港元</u></u>
年內基金單位加權平均數以計算每基金單位基本盈利	2,179,334,098	2,162,465,628
長期獎勵計劃可引致發行攤薄基金單位之調整	<u>1,819,282</u>	<u>437,940</u>
年內基金單位加權平均數以計算每基金單位已攤薄盈利	<u><u>2,181,153,380</u></u>	<u><u>2,162,903,568</u></u>
按扣除稅項後及與基金單位持有人交易前溢利計算之 每基金單位盈利，基本及已攤薄	<u><u>4.75 港元</u></u>	<u><u>0.29 港元</u></u>

綜合財務報表附註(續)

7. 應收貿易賬款及其他應收款項

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
應收貿易賬款	67	62
減：應收貿易賬款減值撥備	(4)	(4)
應收貿易賬款 — 淨值	63	58
其他應收款項	99	63
	<u>162</u>	<u>121</u>

應收款項以港元計值，而該等應收款項之賬面值與其公平值相若。

租戶並無獲授特定信貸期。應收貿易賬款一般可由相應租戶之租金按金／銀行擔保全數收回。

應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
0至30日	58	48
31至90日	5	10
超過90日	4	4
	<u>67</u>	<u>62</u>

零售物業之月租由租戶按租賃協議以預繳方式支付，而停車場每日總收入乃由停車場營辦商以期末方式支付。

以上呈報之6,300萬港元(2009年：5,800萬港元)應收貿易賬款淨值包括應計停車場收入2,700萬港元(2009年：2,600萬港元)及應計按營業額分成租金800萬港元(2009年：400萬港元)，於2010年3月31日尚未到期。其餘2,800萬港元(2009年：2,800萬港元)經已逾期但未減值。

綜合財務報表附註(續)

7. 應收貿易賬款及其他應收款項(續)

已逾期但未減值的應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
0至30日	23	18
31至90日	5	10
	<u>28</u>	<u>28</u>

於2010年3月31日，400萬港元(2009年：400萬港元)應收貿易賬款被視為已減值並已計提減值撥備。個別減值應收款項為未能確定是否可收回的款項。

已減值的應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
超過90日	4	4

應收貿易賬款之減值撥備變動如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
於4月1日	4	5
應收貿易賬款減值撥備	1	7
年內撇銷不可收回之應收款項	(1)	(8)
於3月31日	<u>4</u>	<u>4</u>

新增及撥回之應收貿易賬款減值撥備已計入綜合收益表之物業經營開支內。計入撥備賬之金額將於預期再不可能收回額外現金時撇銷。

計入應收貿易賬款及其他應收款項之其他類別應收款項並無已減值資產。

於報告日期的最高信貸風險為應收貿易賬款及其他應收款項之公平值。

綜合財務報表附註(續)

8. 應付貿易賬款、預收款項及應計項目

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
應付貿易賬款	49	136
預收款項	107	76
應計項目	837	913
	<u>993</u>	<u>1,125</u>

應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
0至30日	32	80
31至90日	15	41
超過90日	2	15
	<u>49</u>	<u>136</u>

應付款項以港元計值，而該等應付款項之賬面值與其公平值相若。

9. 帶息負債

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
銀團貸款(附註(i))	3,097	4,592
按揭證券公司貸款(有抵押)(附註(ii))	4,000	4,000
中期票據(附註(iii))	1,788	—
其他借貸	1,982	2,946
	<u>10,867</u>	<u>11,538</u>

綜合財務報表附註(續)

9. 帶息負債(續)

帶息負債須按以下年期償還：

	2010 百萬港元	2009 百萬港元
第二年內到期		
按揭證券公司貸款(有抵押)	—	4,000
銀團貸款	3,097	—
其他借貸	248	—
	<u>3,345</u>	<u>4,000</u>
第三年內到期		
銀團貸款	—	4,592
其他借貸	688	248
	<u>688</u>	<u>4,840</u>
第四年內到期		
其他借貸	369	2,698
	<u>369</u>	<u>2,698</u>
第五年內到期		
按揭證券公司貸款(有抵押)	4,000	—
	<u>4,000</u>	<u>—</u>
第五年之後到期		
中期票據	1,788	—
其他借貸(附註(iv))	677	—
	<u>2,465</u>	<u>—</u>
	<u>10,867</u>	<u>11,538</u>

附註：

- (i) 於2006年8月4日，本集團安排50億港元之五年期浮動利率定期及循環銀團貸款融資，由本集團兩間附屬公司The Link Holdings Limited及領匯物業有限公司擔保。於2010年3月31日未動用之融資額為4億港元(2009年：4億港元)。
- (ii) 於2009年4月27日，本集團與香港按揭證券有限公司(「按揭證券公司」)重新簽訂40億港元之五年期浮動利率貸款，其中載有選擇權可將20億港元貸款之到期日延期一年至2015年5月。

綜合財務報表附註(續)

9. 帶息負債(續)

附註(續)：

- (iii) 於2009年5月6日，本集團成立一項10億美元的有擔保歐洲中期票據計劃(「中期票據計劃」)，該計劃容許本集團發行多種貨幣之固定或浮動利率票據，到期日介乎一個月至30年。年內已發行18億港元無抵押票據，固定年利率為3.73%至4.75%。
- (iv) 在2010年3月24日及25日，本集團通知有關銀行提前於2010年4月中償還總額為3億港元之銀行貸款，資金主要由2010年4月1日根據中期票據計劃按固定年利率3.4125%發行全新3億港元之7年期無抵押票據所得款項支付。於上表該3億港元之銀行貸款按照無抵押票據於2017/18之到期日列示。
- (v) 除一筆為數2.48億港元(2009年：2.48億港元)之銀行貸款以美元計值外，其他所有帶息負債皆以港元計值。
- (vi) 於報告日期之帶息負債(包括利率掉期)實際利率為4.30%(2009年：4.16%)。帶息負債之賬面值與其公平值相若。

10. 本集團貸款融資之抵押

於2010年3月31日，本集團若干投資物業約55億港元(2009年：45億港元)已為按揭證券公司貸款作出抵押。除此以外，並無任何物業為銀行貸款或中期票據作出抵押。

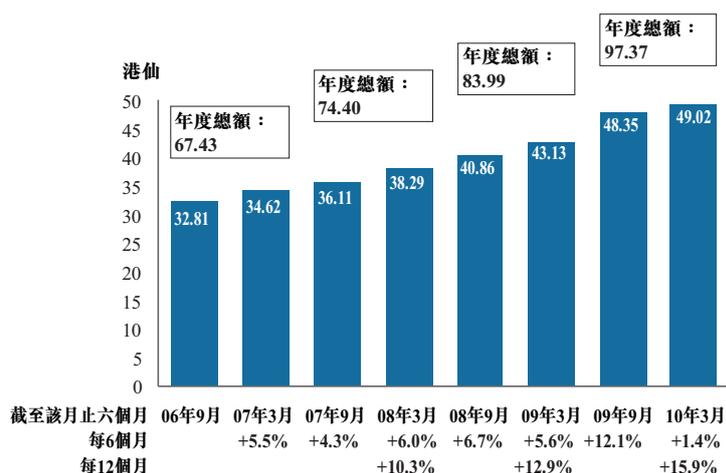
管理層討論與分析

財務摘要

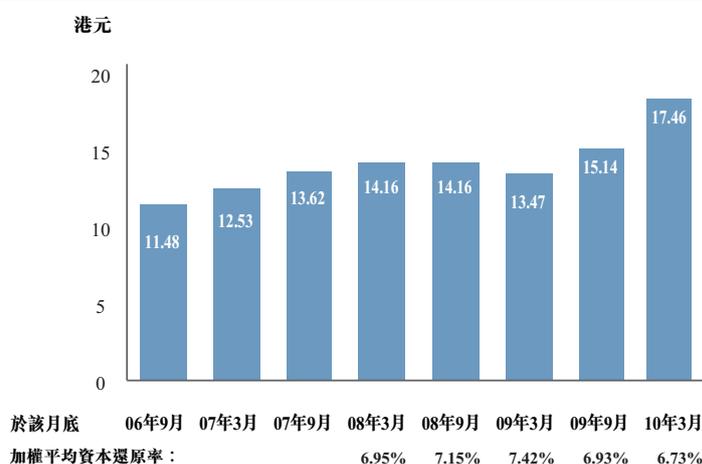
領匯在本財政年度期間持續強勁增長。管理人在財政年度開始時較為審慎，但旗下物業組合在經濟逆境中仍成功保持良好勢態，而香港經濟狀況亦優於管理人預期。每基金單位分派按年增加15.9%，延續領匯一貫以來的分派增長紀錄。每基金單位資產淨值亦由於投資物業增值而上升29.6%至17.46港元(2009年：13.47港元)。

於本回顧年度，由於收益增長10.8%及經營開支下降2.1%，令物業收入淨額上升18.6%及可分派收入上升17.3%。於2010年3月31日，零售物業的平均每月租金由2009年3月31日每平方呎28.4港元按年上升7.7%至每平方呎30.6港元。透過積極進行招租及完成資產提升項目，管理人已提高收益增長，而針對節省成本的措施亦有效地減低營運開支。積極的資本管理，加上穩健的財務狀況，亦為業務增長提供強大動力。

每基金單位分派增長往績



每基金單位資產淨值變動



物業組合摘要

在領匯的物業組合中，零售物業為收益的最大來源。截至2010年3月31日止年度的總收益為49.90億港元(2009年：45.03億港元)，包括36.99億港元(2009年：32.60億港元)來自零售物業之收入、10.05億港元(2009年：9.82億港元)來自停車場之收入及2.86億港元(2009年：2.61億港元)來自其他來源之收入。

收益分析

	截至2010年 3月31日止 年度 (百萬港元)	截至2009年 3月31日止 年度 (百萬港元)	按年增長 (%)	截至2010年 3月31日止 年度之 百分比 (%)
租金收入：				
商舖	2,841	2,467	15.2	57.0
商舖 — 按營業額分成租金	70	63	11.1	1.4
街市	522	491	6.3	10.5
熟食檔位	50	40	25.0	1.0
教育／福利	45	46	(2.2)	0.9
房署辦事處	10	23	(56.5)	0.2
配套設施	70	62	12.9	1.4
商場營銷	91	68	33.8	1.8
來自停車場之收益總額：				
月租	769	763	0.8	15.4
時租	236	219	7.8	4.7
營運開支收回及其他雜項收入：				
物業相關收入	286	261	9.6	5.7
	4,990	4,503	10.8	100.0

零售物業組合回顧

截至2010年3月31日止年度，領匯旗下零售物業的收益增長主要來自續租租金調整的正增長、較高租用率及完成資產提升項目所帶來的貢獻。

零售物業組合概要

類別(於2010年3月31日)	總內部 樓面面積 (平方呎)	租用率 (%)	已出租內部 樓面面積之 平均每月租金 (每平方呎 港元)
商舖	8,749,422	92.8	30.3
街市	866,969	81.1	63.5
熟食檔位	143,398	80.6	36.1
教育／福利	883,991	93.1	4.4
房署辦事處	176,254	21.8	13.1
配套設施	7,143	99.4	130.5
總計(不包括自用辦事處)	10,827,177	90.6	30.6
自用辦事處	145,311		
總計(包括自用辦事處)	10,972,488		
總計(不包括自用辦事處、教育／福利)	9,943,186	90.4	33.0
總計(不包括自用辦事處、教育／福利、 房署辦事處及配套設施)	9,759,789	91.6	33.0

綜合續租租金調整率

於本回顧年度內，零售物業的綜合續租租金調整率強勁，達20.5%。作為最大之收益來源，商舖於本回顧年度的綜合續租租金調整率達23.7%。而領匯亦於本財政年度享有於截至2009年3月31日止年度內所簽訂，續租租金調整率分別達25.2%及28.5%之零售物業組合及商舖租約之全年貢獻。

	截至2010年 3月31日止 年度 (%)	截至2009年 9月30日止 6個月 (%)	截至2009年 3月31日止 年度 (%)	於2010年 3月31日之總內部 樓面面積 (不包括自用 辦事處) (%)
商舖	23.7	25.3	28.5	80.8
街市	13.5	10.2	13.3	8.0
熟食檔位	14.8	24.6	11.6	1.3
教育／福利	(0.3)	1.1	10.8	8.2
房署辦事處	2.1	—	—	1.6
配套設施	11.5	2.0	22.2	0.1
整體零售物業	20.5	22.0	25.2	100.0
整體(不包括教育／福利)	21.4	22.2	25.3	91.8

租用率

於2010年3月31日，整體租用率由一年前的87.4%上升至90.6%。發展中商場的租用率會隨著資產提升計劃的規模和當時的工程進度而有所變動。於2010年3月31日，穩定商場之租用率為90.1%。而穩定商場之商舖(可出租面積的最大組成部分)的租用率於2010年3月31日則為92.5%。由於房署辦事處遷出後所空置出來的舖位普遍較難租出，整體租用率因而受到不利影響。

管理人將力求提升穩定商場的商舖租用率。儘管出租部分位處於物業內較差位置的空置舖位只可獲得相對較低的租金，但由於物業經營成本相對固定，出租該等舖位亦對收益有幫助。

物業組合租用情況分析

	於2010年3月31日			於2009年3月31日		
	總內部樓面 面積(不包括 自用辦事處) (千平方呎)	租用率 (%)	已出租內部 樓面面積之 平均每月租金 (每平方呎港元)	總內部樓面 面積(不包括 自用辦事處) (千平方呎)	租用率 (%)	已出租內部 樓面面積之 平均每月租金 (每平方呎港元)
整體	10,827	90.6	30.6	10,905	87.4	28.4
發展中商場	1,879	93.1	39.2	2,865	76.3	35.3
穩定商場	8,948	90.1	28.7	8,040	91.4	26.4

分析 — 穩定商場

分類	總內部	已出租內部	空置內部	已出租內部	租用率
	樓面面積	樓面面積	樓面面積	樓面面積之	
	2010年	2010年	2010年	平均每月	2010年
	3月31日	3月31日	3月31日	租金	3月31日
	(平方呎)	(平方呎)	(平方呎)	(每平方呎	(%)
				港元)	
商舖	7,111,400	6,575,921	535,479	28.6	92.5
街市	699,607	564,891	134,716	61.6	80.7
熟食檔位	126,090	102,523	23,567	33.4	81.3
教育／福利	832,410	771,411	60,999	4.4	92.7
房署辦事處	172,444	38,466	133,978	13.1	22.3
配套設施	6,529	6,509	20	127.4	99.7
總計(不包括自用辦事處)	8,948,480	8,059,721	888,759	28.7	90.1
自用辦事處	116,054				
總計(包括自用辦事處)	9,064,534				
總計(不包括自用辦事處、 教育／福利、房署辦事處及 配套設施)	7,937,097	7,243,335	693,762	31.3	91.3

資產提升項目

管理人視資產提升項目為收入增長的主要來源。隨著更多資產提升項目竣工，管理人預視已完成資產提升工程的物業將佔更大的收入貢獻比例。已完成資產提升工程的物業的收益增長一般來自更佳的使用狀況或更高的租金，或兩者的共同作用。截至目前為止，累計已完成資產提升工程的16項物業佔收益(不包括停車場)的25.3%。本財政年度內完工的六項物業之投資回報介乎15.7%至32.8%，較我們的目標回報率15%高。於回顧年度內，在2009年3月31日前完成的五項資產提升物業為領匯貢獻了全年收益。

資產提升項目時間表

(百萬港元)	2007/08年度		已完項目 2008/09年度		2009/10年度		進行中項目			
	商場	項目資本 開支總額	商場	項目資本 開支總額	商場	項目資本 開支總額	商場	項目資本 開支總額	商場	項目資本 開支總額
已批准項目*	慈雲山	62.17	厚德	70.41	葵芳	27.64	樂富	422.80	彩園二期**	95.43
	龍翔	22.22	太和	58.23	黃大仙	130.62	頌富	74.83	大元	95.00
	彩明	11.37	瀝源	30.85	禾輦	58.76	小西灣	101.78		
	頌安	17.08	富東	28.94	彩園一期	66.86	德田	75.93		
	明德	9.06	天耀	33.48	長發	136.36	竹園	96.70		
					興華	34.85				
					蝴蝶	95.49				
資本開支總額		121.90		221.91		550.58		772.04		190.43
		資產提升工程完成(已穩定)		資產提升工程完成(12個月)		資產提升工程進行中				
		穩定商場			發展中商場					

附註：

* 已批准項目指已取得全部內部及外部(政府)批准者。

** 預計會在短期內對彩園第二期展開額外工程，而額外工程所需的批准亦預計快將獲得。

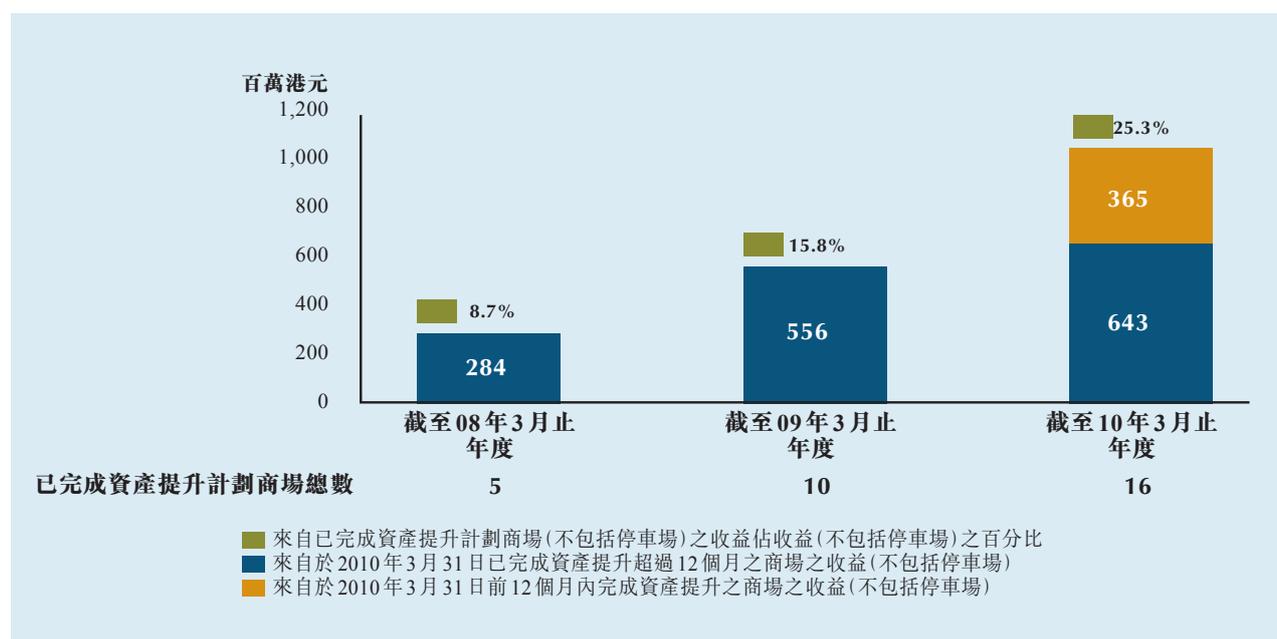
資產提升項目狀況

	項目數目	資本開支 (百萬港元)
自上市以來已完成項目	16*	827.53
進行中項目	7	1,029.33
待政府批准項目	3	473.17
其他規劃中項目	11	1,409.30
	37	3,739.33

附註：已完成資產提升項目的商場只包括已完成整個工程的最後階段的商場。

* 不包括彩園一期商場。

已完成資產提升之商場對收益(不包括停車場)的貢獻



截至2010年3月止年度已完成資產提升工程商場的投资回報

	資本開支總額 (百萬港元)	(%)
葵芳	27.6	15.7*
黃大仙	130.6	23.2*
禾輦	58.8	25.3*
長發	136.4	23.5
興華	34.9	20.1
蝴蝶	95.5	32.8

* 最新數字

零售商戶組合

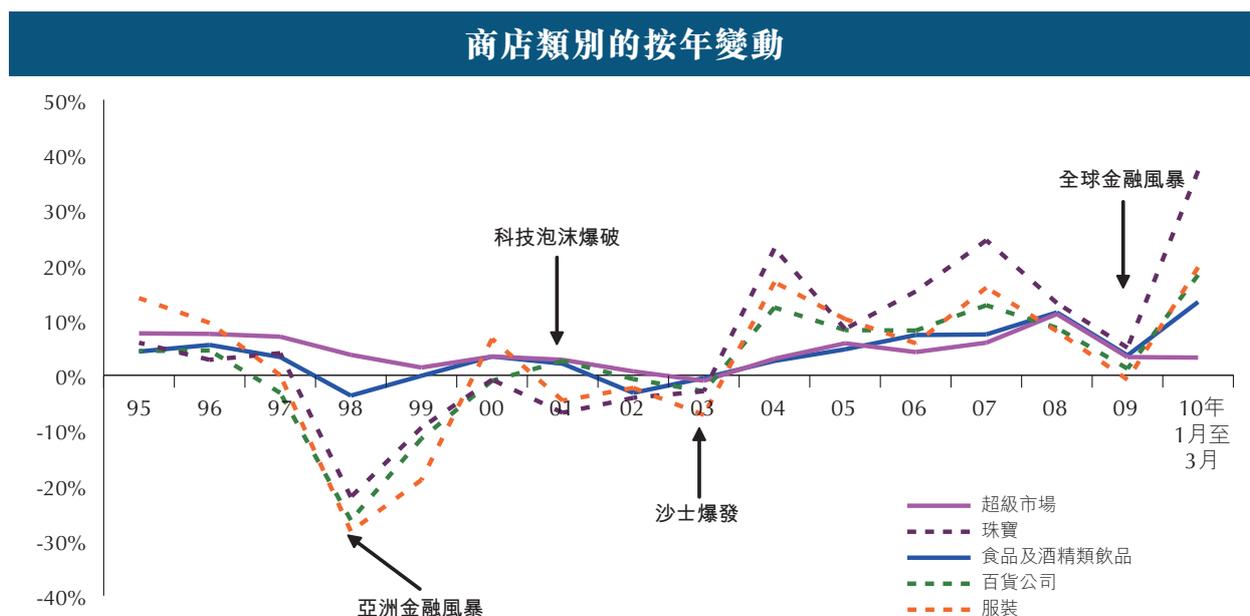
領匯的零售物業主要迎合物業附近毗鄰屋邨居民的日常購物需要。鑑於該等資產仍將繼續以迎合鄰近居民的日常購物需要為重點，即使管理人提升零售物業的質素，預期零售物業內的商戶組合仍將相對地維持穩定。

由於領匯的商戶組合偏重於消費必需品，從往績可見其在整個經濟循環中有較強抗逆力，故管理人有信心領匯商戶組合內的零售商整體上將有穩定表現。管理人預期領匯將受惠於香港本地消費的好轉。

零售商戶組合變動

於	已出租內部樓面面積 (平方呎)		佔已出租內部樓面 面積之百分比(%)		佔每月租金 總額百分比(%)	
	2010年 3月31日	2006年 3月31日	2010年 3月31日	2006年 3月31日	2010年 3月31日	2006年 3月31日
飲食	3,085,169	3,139,107	31.5	33.2	25.4	23.6
超級市場及食品	1,784,950	1,613,504	18.2	17.1	23.1	23.8
服務	922,045	840,498	9.4	8.9	10.5	9.9
街市檔位	373,107	433,685	3.8	4.6	8.5	10.5
個人護理、醫療、 貴重商品、光學 產品、書籍及文儀 用品	558,881	554,398	5.7	5.9	7.9	7.8
街市營辦商	329,855	294,180	3.4	3.1	6.4	7.0

香港零售業銷貨額表現按商店類別的分析



來源：政府統計處

停車場物業組合回顧

領匯為全港最大的停車場物業組合的單一擁有人。於回顧財政年度內，停車場收益按年上升2.3%至10.05億港元(2009年：9.82億港元)，使用率則由2009年3月31日的71.3%上升至2010年3月31日的71.8%。然而，由於就停車場豁免費用付款作出了撥備，停車場的物業收入淨額比率由截至2009年3月31日止年度之57.2%下降至截至2010年3月31日止年度之51.0%。鑑於管理人保留停車場保安員分三更、每更八小時工作的安排，停車場減省成本被視為較長期的目標。

停車場的契約一般訂有僅可租予個別屋邨居民、物業租戶以及他們的訪客專用之限制。為容許其他顧客以月租形式租用停車場，地政總署就有關限制可授出暫時豁免，而其中涉及支付豁免費用。領匯所取得的該等豁免，其中部分經已屆滿。

主要停車場物業表現指標

	截至2010年 3月31日止 年度	截至2009年 3月31日止 年度
泊車位類別 — 月租(%)	86.9	87.2
泊車位類別 — 時租(%)	13.1	12.8
來自月租用戶之總收益(%)	76.5	77.7
來自時租用戶之總收益(%)	23.5	22.3
泊車位使用率(%)	71.8	71.3
每個泊車位每月的實際收入(港元)	1,054	1,029
物業收入淨額比率(%)	51.0	57.2

經營成本回顧

截至2010年3月31日止年度的物業經營開支總額下降2.1%至16.62億港元(2009年：16.98億港元)，是由於物業管理人費用、保安及清潔開支以及公用事業開支減少所致。管理人一直積極控制成本，亦對目前所取得的成效感到欣喜。在一系列控制公用事業開支的措施之中，管理人在多個物業內改用更高能源效益的空調冷凍系統，令公用事業開支減少，成效尤其突出。有關提升計劃將繼續實現環保利益及成本效益。

開支分析

	截至2010年 3月31日止 年度 (百萬港元)	截至2009年 3月31日止 年度 (百萬港元)	按年 (%)
物業管理人費用、保安及清潔	474	541	(12.4)
員工成本	176	166	6.0
公用事業開支	316	344	(8.1)
維修及保養	177	224	(21.0)
地租及差餉	127	115	10.4
宣傳及市場推廣開支	80	103	(22.3)
其他物業經營開支	214	109	96.3
屋邨公用地方開支	98	96	2.1
物業經營總開支	1,662	1,698	(2.1)

財務狀況

領匯的財務狀況維持穩健，資產負債比率低，每基金單位資產淨值由去年的13.47港元上升至2010年3月31日的17.46港元。每基金單位資產淨值增加乃主要由於投資物業公平值增加所推動。

財務狀況概要

(百萬港元)	於2010年 3月31日	於2009年 9月30日	於2009年 3月31日
流動資產	1,076	991	1,372
非流動資產	57,855	51,620	47,308
資產總值	58,931	52,611	48,680
流動負債	1,807	1,762	1,689
非流動負債	18,680	17,833	17,790
負債總額	20,487	19,595	19,479
基金單位持有人應佔資產淨值	38,444	33,016	29,201
已發行基金單位(千個)	2,202,043	2,180,865	2,167,040
每基金單位資產淨值(港元)	17.46	15.14	13.47

財務狀況摘要

	於2010年 3月31日	於2009年 9月30日	於2009年 3月31日
估值(百萬港元)	53,781	47,571	43,255
流動資金比率(%)	59.5	56.2	81.2
資產負債比率(%)	18.4	20.9	23.7
平均負債年期	3.9年	3.6年	2.4年
應收款項(百萬港元)			
0至90日	63	61	58
超過90日	4	5	4

估值

於2010年3月31日，萊坊測計師行有限公司對領匯的物業組合估值為537.81億港元(2009年3月31日：432.55億港元)，較2009年3月31日之估值上升24.3%。估值增加乃主要由佔物業組合總值84.3%的零售物業所推動。萊坊測計師行有限公司採用現金流量折現法及收益還原法對領匯的物業組合進行估值，當中現金流量折現法佔較大比重。

投資物業公平值變動

	截至2010年 3月31日止 年度 (百萬港元)	截至2009年 3月31日止 年度 (百萬港元)	增加／(減少) (%)
年初	43,255	44,307	不適用
增加	717	813	不適用
投資物業公平值變動	9,809	(1,865)	不適用
年末	53,781	43,255	24.3

估值變動

2009年3月31日至2010年3月31日

(百萬港元)

• 物業收入淨額增加、市場增長假設變動等之影響(約數)	6,352	
• 折現率及資本還原率下降之影響(約數)	4,174	
• 包括於估值變動內 — 7.17億港元資產提升計劃及其他資本開支	10,526	
• 零售物業之上升	9,855 (27.8%)	
• 停車場之上升	671 (8.6%)	

估值動力

	於2010年 3月31日	於2009年 9月30日	於2009年 3月31日
零售(百萬港元)	45,315	39,589	35,460
停車場(百萬港元)	8,466	7,982	7,795
總計(百萬港元)	53,781	47,571	43,255
零售內部樓面面積(平方呎)	10,972,488	10,938,684	11,064,350
平均零售呎價(港元)	4,130	3,619	3,205
泊車位數目	79,485	79,485	79,485
每泊車位(港元)	106,504	100,424	98,066
收益還原法 — 資本還原率			
零售	5.50-7.56%	5.71-8.01%	6.25-8.53%
零售：加權平均	6.46%	6.65%	7.15%
停車場	6.00-10.00%	5.50-10.20%	6.50-10.90%
停車場：加權平均	8.47%	8.66%	8.89%
整體加權平均	6.73%	6.93%	7.42%
現金流量折現法			
折現率	8.00-11.40%	8.20-11.60%	8.50-11.70%

資本管理

關於資本管理方面，領匯專注多元化融資渠道、延長及分散負債到期日，以及管理利率風險。

於本財政年度內，全球銀行及信貸市場動盪不穩。在2009年初數個月內，香港的銀團貸款市場幾乎一片沉寂，僅有極少數交易。領匯於2009年3月簽訂30億港元聯合貸款後，香港銀團貸款市場漸見起色，信貸市場開始改善。然而，過去數月在歐洲財政危機及中國內地的宏觀調控下，資本市場仍存有不明朗因素。

本集團循序漸進地進行再融資計劃以代替在短時間內在市場上安排大規模再融資交易，年內管理人在不同時間安排多項較小額港元票據以及較小額雙邊貸款，以逐步延長本集團的債務到期日並降低其信貸息差。本年度的再融資交易概述如下：

- 根據中期票據計劃發行合共 13 億港元 10 年期無抵押票據，平均固定年利率為 4.35%，及 5 億港元 7 年期無抵押票據，固定年利率為 3.73%，其中共 10 億港元票據已透過利率掉期調換為浮息。
- 與多間銀行簽訂合共 15 億港元到期日介乎 4 至 6 年的新訂雙邊貸款，每年整體成本介乎香港銀行同業拆息 +0.75% 及香港銀行同業拆息 +1.31% 之間，而其中 9.5 億港元貸款屬循環性質。
- 香港按揭證券有限公司提供於 2010 年 11 月到期的 40 億港元按揭貸款已續期至 2014 年 5 月，本集團並有權於到期時選擇將 20 億港元貸款延期多一年。
- 償還於年內到期的 14 億港元擔保票據及 13 億港元雙邊貸款。
- 於 2010 年 3 月提早償還本於 2011 年 10 月到期的 2006 年 15 億港元銀團貸款。連同此提早償還貸款，面值金額 10 億港元的指定對沖利率掉期合約已於 2010 年 3 月解除，而原本計入現金流量對沖儲備的 6,890 萬港元公平值虧損已於 2010 年 3 月變現為財務成本。

於進行上述再融資後，本集團的已承諾債務融資平均剩餘年期由 2009 年 3 月 31 日的 2.4 年大幅延長至 2010 年 3 月 31 日的 3.9 年。此外，融資到期日的分佈更為平均。所有領匯房地產投資信託基金的借貸均以港元作為單位或完全對沖至港元。

除再融資外，管理人亦積極管理本集團的利率風險。本集團的定息負債佔負債總額百分比由 2009 年 3 月 31 日的 79% 減少至 2010 年 3 月 31 日的 69%，以把握短期內市場利率持續低企的環境。此外，本集團在年內簽立共 25 億港元以三個月香港銀行同業拆息轉為一個月香港銀行同業拆息為基礎之息率基準掉期合約，配合銀團貸款的利息期及現有的利率掉期合約，為本集團省卻每年平均約 0.14% 利率支出。因此，儘管於 2008 年 9 月金融風暴後落實的新訂融資安排具有較高信貸息差，但在計及全部利率對沖後，領匯的整體平均利率僅微升至 2010 年 3 月 31 日的 4.30% (2009 年：4.16%)。然而，定息負債的平均餘下年期由 2009 年 3 月 31 日的 3.3 年延長至 2010 年 3 月 31 日的 3.8 年，以增加本集團在中期內的利率保障。

現金管理方面，管理人致力保本以確保有足夠靈活性應付營運需要。存款到期日亦針對領匯的財務承擔及營運資金需要而作出妥善計劃。為限制存款之交易對手風險，管理人根據銀行信用評級預先界定每間銀行之最高存款限額。目前，領匯的所有現金及等同現金項目均以港元存放於多間信貸評級不低於標準普爾「A-」級或相等評級的銀行。

債務摘要

	於2010年 3月31日	於2009年 3月31日
借貸(面值)	109.1 億港元	115.5 億港元
資產負債比率(負債：資產總值)	18.4%	23.7%
債務融資之平均剩餘年期	3.9年	2.4年
定息負債之比率(經掉期)	69%	79%
定息負債／掉期之平均剩餘年期	3.8年	3.3年
實際利率	4.30%	4.16%

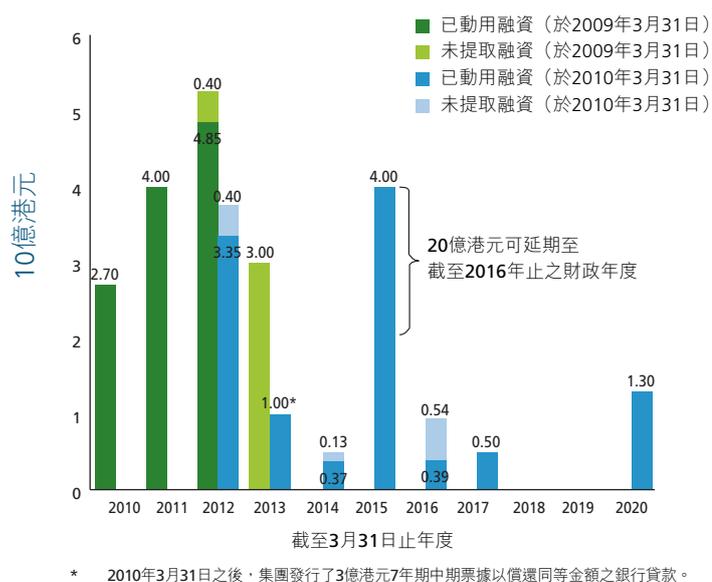
已承諾債務融資[^]

於2010年3月31日 (十億港元)	定息負債*	浮息負債*	已動用融資	未提取融資	融資總額
按揭證券公司之貸款	3.75	0.25	4.00	—	4.00
2006年銀團貸款	3.00	0.10	3.10	0.40	3.50
2009年聯合貸款	—	1.00	1.00	—	1.00
雙邊貸款	—	1.01	1.01	0.67	1.68
中期票據	0.80	1.00	1.80	—	1.80
總計	7.55	3.36	10.91	1.07	11.98
百分比	69%	31%	91%	9%	100%

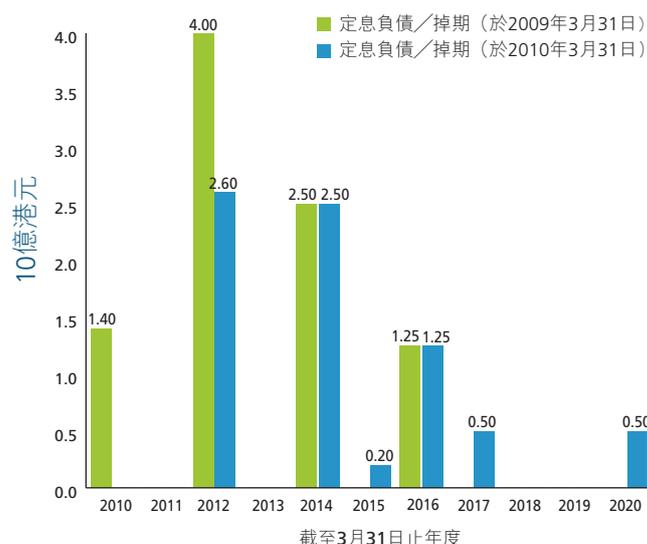
* 經利率掉期後

[^] 所有金額均為面值

已承諾融資到期資料



定息負債／掉期到期資料



於2010年3月31日的可動用流動資金包括備用已承諾銀行融資的10.7億港元(2009年：7億港元)及手頭現金8.8億港元(2009年：12.3億港元)。

領匯具有穩健信貸評級，於2010年3月25日獲標準普爾確定為A級及前景為穩定，及於2010年3月19日獲穆迪投資者服務確定為A3級及前景為穩定。

財務契諾

	於2010年 3月31日之 實際情況	契諾
除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利：利息開支	5.6:1	>2:1
資產負債比率(負債：資產總值)	18.4%	<45%
有資產抵押之負債	40億港元	<70億港元
無抵押負債對無抵押物業比率	14.2%	<45%

策略

管理人將繼續秉承為零售商、顧客及所服務香港社區的利益提供優質零售設施及服務。在管理領匯的物業組合時，管理人致力尋求可長期持續的收入增長。於致力實現增長的同時，管理人將努力平衡所有持份者，包括零售商、顧客、社區、員工、投資者及債務持有人的利益。

管理人從四方面入手提升收入增長，分別為提升已處於穩定期的商場之收益、從已完成的資產提升項目帶來更多收益、成本管理作為優化對領匯租戶及顧客服務質素的其中部分，以及透過加強資本結構及財務風險的管理控制融資成本。管理人專注從其零售物業著手推動增長，透過提升購物環境及選擇，吸引在該等物業主要客源範圍的人群重點消費。

縱使領匯的物業組合規模包括逾 11,400 項租賃，遍佈全港不同地區，令其管理更具挑戰性，然而管理人亦認為龐大的規模擁有分散風險的優勢。由於較大型的資產為收益及估值帶來更大貢獻，故推動增長的動力及提升組合內物業的投資亦將集中於該等資產。管理人認為零售物業擁有良好的增長前景，而停車場資產的前景則稍微偏軟。

在強勁收入增長的驅動及積極成本管理的支持下，物業收入淨額比率一直上升。管理人預期經營利潤將會持續改善。管理人一方面將專注管理成本，同時亦將確保投放足夠開支以改善其零售及停車場物業的維修、保安及安全水平，優化該等物業的物業管理水準。管理人希望建立一個擁有長期持續增長的業務並為租戶提供優質的零售設施及營商環境。

按物業劃分的物業組合分析

物業*	截至 2010 年 3 月 31 日止 年度收益總額			於 2010 年 3 月 31 日 估值總額			加權平均 資本 還原率 (%)
	(百萬港元)	(%)	累計 (%)	(百萬港元)	(%)	累計 (%)	
1 — 10	1,155	23	23	14,531	27	27	6.16
11 — 50	2,117	42	65	22,836	42	69	6.72
51 — 100	1,231	25	90	12,163	23	92	7.01
101 — 180	487	10	100	4,251	8	100	7.84
總計	4,990	100		53,781	100		6.73

* 物業按收益貢獻排列

在151項有零售成份的物業之中，管理人致力促進各物業的增長，尤其著眼於較大型的物業。較大型的物業一般比較小型的物業可達到更高的租金水平及更快的租金增長。

按物業劃分的零售物業組合分析

零售物業*	於2010年3月31日總內部樓面面積			於2010年 3月31日 已出租 內部樓面 面積之 平均每月 租金 (每平方呎 港元)	平均每月 租金變動 2010年 3月31日 相對2009年 3月31日 (%)
	(百萬平方呎)	(%)	累計 (%)		
1 — 10	1.9	17	17	44.9	7.1
11 — 50	4.7	43	60	32.0	8.6
51 — 100	3.4	31	91	23.6	2.6
101 — 151	1.0	9	100	18.5	12.7
總計	11.0	100		30.6	7.7

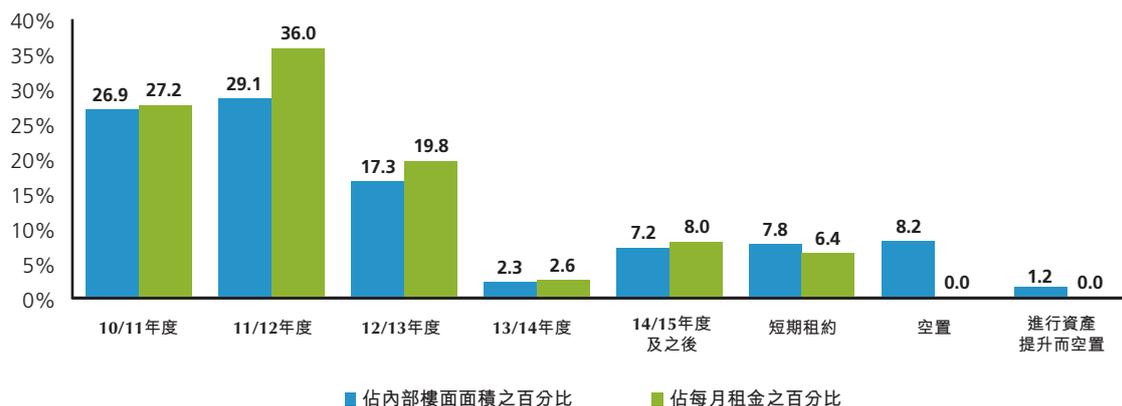
* 物業按零售收益貢獻排列

根據管理人的分析，直至目前為止，儘管平均租金持續上升，物業組合內零售商的營業額資料顯示租金對銷售額比例卻相對保持平穩。管理人相信，由於租戶銷售情況有所改善，故旗下零售物業的租金上升屬可持續。展望未來，管理人將繼續密切注視租戶的租金對銷售額比例。

領匯零售物業的租約一般為期三年，然而部分租戶可能訂立為期三年的租約並可按將來磋商的租金續租三年。鑑於物業組合的規模，租約屆滿期一般平均分散。相對一年前，租期超過三年的租約比例有所增加。管理人樂見領匯訂立較長期的租約，令有關商舖的租用率更為明確。從租戶的角度而言，由於裝修店舖涉及大筆投資，故確定較長的租約期亦更為可取。

將於截至2011年3月31日止財政年度內屆滿的租約比例，按內部樓面面積計算為26.9%，按每月租金計算為27.2%。根據物業組合內對商舖的需求及主要商戶類別的銷售力，管理人預期該等將屆滿租約的商舖將可出租予現有或新租戶。

於2010年3月31日的物業組合將到期租約資料



管理人致力從多方面為廣大香港市民提供更多相關零售產品的選擇，其中一項為一直進行中的資產提升措施。資產提升項目由專責發展團隊領導，並由專項租賃團隊提供支援。初步投資回報目標(經計及收入達致穩定所需時間後，按資產提升後收入淨額及資產提升前收入淨額之差異除以資本開支計算)為15%。過往完成的資產提升項目一般都能達致或超逾此目標回報率，包括於本財政年度完成資產提升工程的六項物業。然而，由於未來的資產提升計劃將會在管理人已把租金提高的物業中進行，因此未來完成資產提升的項目所能達致的投資回報可能不及至今所達致的回報水平。

資產提升計劃資金來源主要透過債務融資。管理人於任何時間均不會過度貸款及會維持足夠的債務能力為項目提供足夠資金。管理人透過提前出租部份空間，訂立固定價格的建築合約，根據仔細研究測試概念及進行詳細的財務分析，積極管理由資產提升計劃所引起的風險。

展望未來，管理人將專注於實行現有項目及開展能達到預期回報率的新項目。管理人預期將逐步推行資產提升計劃，以確保任何時間都不會對每基金單位分派造成負面影響，並將配合主要零售商本身的提升及擴展計劃。管理人已鞏固專責執行資產提升計劃的項目發展及租賃資源，以將資產提升計劃的風險減至最低。

管理人的目標為在推行資產提升措施時實現更高效率，並劃一已完成資產提升之物業的外觀與觀感，並在各物業中加入社區元素。策劃新的資產提升項目時亦會顧及環境因素。當物業在進行資產提升建築工程時，難免會對零售商的業務及鄰近社區造成干擾，所以管理人將致力協助零售商渡過營商較困難的時期。

在取得內部資金及政府批准後，管理人會公布資產提升項目的詳情。管理人已公布的一項主要新項目為大元街市的街市資產提升試行計劃。管理人預期就此項街市資產提升計劃投入9,500萬港元。計劃包括為街市加設空調、改變檔位佈局、改善設計、改良排水系統及引入烹飪示範區域。提升後的大元街市預期將保留街市的活力，但同時為街市顧客提供更清潔及有動感的新體驗。管理人預期大元街市在資產提升後的租用率將大幅提高。倘大元街市的資產提升計劃取得成功，管理人打算迅速為物業組合內多個其他街市進行資產提升工程，此舉有助推動活化我們物業組合內的獨特元素，從而貢獻香港社區。

於截至2011年3月31日止的財政年度，管理人計劃將累計完成21項物業的資產提升工程。除此21項物業之外，管理人現正為兩項物業進行資產提升工程，並為14項物業進行規劃工作。管理人認為，部分於首次公開發售後已進行一輪資產提升工程的物業仍有進一步作資產提升的發展空間。

除為其零售物業進行資產提升工程、積極改善租戶組合及提高租用率外，管理人將繼續提高來自商場營銷所獲得的收入，包括展銷活動以及出租攤檔和流動攤檔。

管理人視自2009年11月1日起轉向直接管理其全部零售物業為一項重要里程碑。其間交接過程順利，而且管理人相信保留職位是秉行企業社會責任的關鍵，因此並無裁員。在直接管理模式下，與租戶接洽的均為管理人的直接員工，而保安及清潔等服務將繼續外判。透過此舉，管理人期望可促進與零售商的互動、並增加商場管理人員的責任感及回應度，以及提升物業管理質素。

管理人致力改進其零售物業的清潔度、保養及安全水平。轉向直接管理後，由於效率提高，成本即時得以減省。日後，更可透過提升物業管理、保安及清潔效率以及維修保養開支的成本效益，進一步減省成本。管理人將繼續積極針對旗下零售物業的成本事宜，例如透過更多能源效益措施以節省公共事業開支。管理人現正持續推行的其中一項主要節能措施為更換空調冷凍系統，並於去年10月裝設一個可從中央控制中心監控電力耗用的樓宇管理系統。

管理人亦正對其物業展開樓宇檢驗工作，並正執行一項計劃，在數年內投放約4.9億港元資本開支以確保其物業符合消防安全(商業處所)條例。

管理層的焦點

管理人將尋求為基金單位持有人實現更佳、更廣泛的回報，而不局限於業務的短期現金流，其中的首要工作包括優化客戶關係、人力資源發展、企業聲譽、通訊及社區關係。管理層現正為其員工推出平衡計分卡，促進領匯團隊更有效實現企業使命，在提供優質零售設施與服務方面成為備受推崇的地產投資信託管理人，以高透明與誠信的精神造福領匯的零售商、顧客、社區與投資者。管理人將積極加緊零售物業員工的服務質素訓練，並強化管理人內部的管治及風險管理。由於領匯的年資尚淺，管理人正在建立雄厚的企業文化，以為業務奠定穩固而長久的基石。

管理人繼續檢討及調整其策略性發展計劃，以及為旗下整體資產組合制定發展策略，其中包括領匯在其物業組合以外的增長機會。管理人將為不同區域籌劃資產策略，務求將其物業的競爭力充分發揮，管理人將研究如何達致快速增長，所考慮因素包括回報、風險、收入回籠、資產管道、資金部署、與現有系統、人力資源及技術的結合。由於現有資產組合無論在收益及成本線兩方面均存在多項增長點，故資產收購在目前並非領匯的首要工作。然而，管理人將評估領匯在現有資產以外增長的好處，並期待為領匯作好準備以迎接這一階段的業務增長。

展望

管理人將於截至2011年3月31日止財政年度繼續推動主要來自零售物業的收益增長。零售物業的租金收入增長將透過多方面的持續努力，包括積極改善租戶組合、完成資產提升工程、刺激租用率及提高穩定商場的租金。樂富廣場的資產提升工程預期將於2010年內分期完成並有助收益及收入增長，此成果將於截至2012年3月31日止財政年度更為明顯。零售物業的續租租金調整的正增長及上揚租用率，以及截至2010年3月31日止年度完成的資產提升項目，將有助推動截至2011年3月31日止年度的收益及收入增長。

隨著香港經濟環境好轉，加上集團零售物業以售賣消費必需品為主，管理人有信心透過成功落實其現有的業務策略，將可從零售物業獲得良好收益增長。由於停車場的收益大部分來自月租使用者，故業務將大致維持穩定，但由於對可以月租方式租用泊車位的人士將有更嚴格的規定，因此停車場月租之收入可能整體上出現微跌。

在推動收益同時，管理人將繼續積極控制成本。對零售物業進行提升能源效益的措施正在持續進行中，而有關措施將有助減輕2010年1月1日九龍及新界地區電費增加2.6%的影響。管理人致力以符合成本效益的方式提升其樓宇管理的質素，並預期可憑藉2009年11月轉為直接管理後，透過提升效率而減省物業管理及維修及保養開支。通過增加收益及管理成本，管理人有信心在截至2011年3月31日止財政年度進一步增加可分派收入。

鳴謝

董事會謹此向管理團隊及員工致謝，他們的專業表現及工作熱誠是領匯成功的關鍵。

根據嘉德置地與管理人的五年合作協議，嘉德置地就資金、組合、資產及物業管理方面向管理人提供管理顧問服務。此協議經已於2009年8月26日屆滿，而嘉德置地與管理人友好地同意不再延長此策略性夥伴關係，但仍將尋求未來的合作機會。董事會謹此向嘉德置地及其管理團隊為管理人、董事會及各小組委員會作出的寶貴貢獻深表謝意。

由2009年6月18日起，何志安先生基於其個人業務及其他事務辭任管理人的非執行董事，財務及投資委員會與人力資源及薪酬委員會成員。由嘉德置地提名為董事的紀德坤先生，因其辭任嘉德置地職務，而辭任管理人的非執行董事、財務及投資委員會以及人力資源及薪酬委員會成員，由2009年8月1日起生效。由嘉德置地提名為董事的林明志先生，由於與嘉德置地訂立的合作協議屆滿而辭任為管理人的非執行董事，由2009年8月27日起生效。董事會謹藉此機會，衷心感謝何先生、紀先生及林先生於任內對管理人及領匯所作的寶貴貢獻。

董事會亦謹此熱烈歡迎其新成員韋達維先生及陳則杖先生。韋達維先生自2009年8月14日起獲委任為管理人的獨立非執行董事，並自2009年11月5日起獲委任為財務及投資委員會與薪酬委員會成員。陳先生自2009年10月1日起獲委任為管理人的獨立非執行董事及審核委員會成員，並其後於2010年1月12日獲委任為審核委員會主席。陳先生亦於2009年11月5日起獲委任為薪酬委員會成員。董事會謹此感謝馮鈺斌博士出任薪酬委員會主席，以及擔任審核委員會主席任內時的貢獻。

董事會於2010年3月11日宣布行政總裁繼任安排。對於羅爾仁先生於2010年5月17日退任行政總裁及於2010年6月30日離開管理人，我們深感惋惜。由2010年5月17日起，羅爾仁先生亦不再出任管理人的執行董事、財務及投資委員會、提名委員會，以及人力資源及薪酬委員會成員職務。羅爾仁先生表示在為期三年的合約將於2010年11月屆滿後不擬續約。羅爾仁先生對工作熱誠投入，不但在推動領匯體制改革方面貢獻良多，亦為基金單位持有人締造豐厚的回報。董事會祝願羅爾仁先生日後一切順遂，並同時歡迎王國龍先生於2010年5月17日出任行政總裁。由2010年5月17日起，王先生亦獲委任為提名委員會及人力資源及薪酬委員會成員。董事會期望，王先生將在羅爾仁先生奠下的基石上為領匯開拓新的局面。

董事會於2010年5月7日宣布首席財務總監繼任安排。張利民先生將於2010年6月28日獲委任為管理人之首席財務總監及財務及投資委員會成員。張先生亦將於符合證監會的規定後獲委任為執行董事。

購買、出售或贖回領匯之上市基金單位

除作為分派再投資計劃的一部分外，截至2010年3月31日止財政年度內，管理人或領匯之任何附屬公司概無購買、出售或贖回領匯之任何上市基金單位。

企業管治

本著建立及保持高水準企業管治之目標，管理人致力遵行若干政策及程序，以確保領匯獲妥善管理及以透明方式營運。

截至2010年3月31日止財政年度內，管理人及領匯已遵守房地產投資信託基金守則條文、證券及期貨條例有關條文、適用於領匯之香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）有關章節、信託契約，以及就管理領匯而供管理人使用之規管手冊所載列之企業管治規定。管理人及領匯亦已符合上市規則附錄14所載有關企業管治常規守則之適用於領匯有關守則條文。

投資者關係

為促進良好企業管治及提升透明度，領匯已於本回顧年度內與持份者及基金單位持有人持續溝通。管理人將繼續參加路演及投資者會議，以加強領匯與投資者社群之關係及投資者對領匯業務及發展之了解。

管理人及領匯採納之企業管治常規之進一步詳情載於領匯之2010年年報。

物業業權轉讓進度報告

作為領匯獲准修訂房地產投資信託基金守則第4.2(k)、5.2(c)及7.7條(有關法定業權規定)之條件，領匯須於其年報及截至2010年3月31日止財政年度的業績公布中就180項物業之法定及實益業權轉讓進度作出報告。於2010年6月2日，領匯持有156項物業之法定及實益業權及24項物業之實益業權。

管理人正在落實獲香港房屋委員會合法轉讓馬坑邨之事宜，且管理人可能無法於2010年7月底前獲轉讓該物業。倘轉讓延遲至2010年7月底後完成，管理人將另行發表有關轉讓馬坑邨完成日期之公布。

暫停辦理基金單位過戶登記手續

截至2010年3月31日止財政年度之分派記錄日期為2010年6月22日。為了安排分派事宜，領匯將於2010年6月18日至2010年6月22日期間(包括首尾兩天)暫停辦理基金單位過戶登記手續。為享有分派，所有過戶表格連同有關基金單位證書，必須於2010年6月17日下午4時30分前送交領匯之基金單位過戶登記處香港中央證券登記有限公司(「**基金單位過戶登記處**」)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室，辦理登記。該分派將於2010年8月4日或前後派付予基金單位持有人。

為安排領匯基金單位持有人週年大會之事宜，領匯將於2010年7月23日至2010年7月28日期間(包括首尾兩天)暫停辦理基金單位過戶登記手續。為符合出席基金單位持有人週年大會及於會上投票之資格，所有過戶表格連同有關基金單位證書，必須於2010年7月22日下午4時30分前送交基金單位過戶登記處(地址見上文)，辦理登記。

分派再投資計劃

說明分派再投資計劃進一步資料之公布將於2010年6月22日或前後刊發，而一份載有詳情的通函連同相關的選擇表格或分派通知書將於2010年6月29日或前後寄發予基金單位持有人。

刊發年報

2010年年報將於2010年6月25日或前後刊登及寄發予基金單位持有人。

基金單位持有人週年大會

領匯之基金單位持有人週年大會擬於2010年7月28日舉行。基金單位持有人週年大會通告將於稍後時間刊登並寄發予基金單位持有人。

承董事會命
領匯管理有限公司
(作為領匯房地產投資信託基金之管理人)
主席
蘇兆明

香港，2010年6月2日

於本公布日期，管理人董事會成員如下：

主席(兼任獨立非執行董事)
蘇兆明

執行董事
王國龍(行政總裁兼任署理首席財務總監)

非執行董事
紀達夫

獨立非執行董事
Michael Ian ARNOLD
陳則杖
周永健
馮鈺斌
高鑑泉
韋達維
王于漸
盛智文