

2011



中期報告

截至二零一一年六月三十日止六個月



嘉里建設有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

股份代號：683

公司資料及重要日期

董事會

執行董事

郭孔丞先生，主席
黃小抗先生，總裁兼首席執行官
何述勤先生
馬榮楷先生
錢少華先生
陳惠明先生

獨立非執行董事

古滿麟先生
劉菱輝先生
黃汝璞女士，JP

非執行董事

謝啟之先生

審核委員會

劉菱輝先生，主席
古滿麟先生
黃汝璞女士，JP
謝啟之先生

薪酬委員會

郭孔丞先生，主席
黃小抗先生
古滿麟先生
劉菱輝先生
黃汝璞女士，JP

財務委員會

郭孔丞先生
黃小抗先生
何述勤先生

執行委員會

郭孔丞先生
黃小抗先生
何述勤先生
馬榮楷先生
錢少華先生
陳惠明先生

公司秘書

李少菁女士

核數師

羅兵咸永道會計師事務所

註冊辦事處

Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM12
Bermuda

總辦事處及主要營業地點

香港鰂魚涌
英皇道683號
嘉里中心25樓

股份過戶登記總處

Butterfield Fulcrum Group (Bermuda) Limited
Rosebank Centre
11 Bermudiana Road
Pembroke HM08
Bermuda

股份過戶登記香港分處

卓佳雅柏勤有限公司
香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓

聯絡

嘉里建設有限公司
企業傳訊部
香港鰂魚涌英皇道683號
嘉里中心25樓
電話：(852) 2967 2200
傳真：(852) 2967 2900
電郵：communication@kerryprops.com

網址

www.kerryprops.com

重要日期

暫停辦理股份過戶及登記

二零一一年九月八日及二零一一年九月九日

建議派發中期股息

二零一一年九月十六日

截至二零一一年六月三十日止六個月中期業績

嘉里建設有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）報告本公司及旗下附屬公司與聯營公司（「本集團」）截至二零一一年六月三十日止六個月之未經審核中期業績。董事會審核委員會在向董事會作出建議以待批准前，已召開會議審閱本集團截至二零一一年六月三十日止六個月之業績及財務報表。

截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團股東應佔綜合淨溢利為30.71億港元，較二零一零年同期之27.43億港元上升12%。本集團以公允價值為基準對其投資物業組合進行計量，並於截至二零一一年六月三十日止六個月錄得投資物業公允價值之增加（扣除其遞延稅項）為3.06億港元（二零一零年：9.24億港元）。截至二零一一年六月三十日止六個月，在未計入上述公允價值之增加所產生的影響前，本集團錄得股東應佔溢利為27.65億港元（二零一零年：18.19億港元），按年上升52%。

截至二零一一年六月三十日止六個月之每股盈利為2.14港元，較二零一零年同期錄得之每股1.92港元上升11%。每股盈利之計算基準詳列賬目附註5內。

本集團投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響，對本集團股東應佔溢利之影響如下：

	截至六月三十日止六個月		
	二零一一年	二零一零年	
	百萬港元	百萬港元	變動
未計算投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響前之股東應佔溢利	2,765	1,819	+52%
加：			
投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響	306	924	
已計算投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響後之股東應佔溢利	3,071	2,743	+12%

董事宣布將於二零一一年九月十六日（星期五）派發截至二零一一年六月三十日止六個月之中期股息每股0.4港元（二零一零年：0.35港元）予於二零一一年九月九日（星期五）名列本公司股東名冊內之股東。

於二零一一年五月五日舉行之本公司股東週年大會上，股東通過截至二零一零年十二月三十一日止年度之末期股息每股0.52港元，合共約7.47億港元，並已於二零一一年五月十二日派發。

綜合收益表

	附註	未經審核	
		截至六月三十日止六個月 二零一一年 千港元	二零一零年 千港元 (重列)
營業額	2	9,317,892	11,697,610
銷售成本		(638,507)	(4,268,350)
直接經營費用		(6,373,666)	(4,472,516)
毛利		2,305,719	2,956,744
其他收入及收益淨額		341,471	79,609
行政費用		(857,870)	(549,636)
投資物業公允價值之增加		324,335	943,654
除融資費用前經營溢利		2,113,655	3,430,371
融資費用		(115,654)	(20,670)
經營溢利	2,3	1,998,001	3,409,701
應佔聯營公司業績		1,972,310	431,219
除稅前溢利		3,970,311	3,840,920
稅項	4	(665,715)	(826,684)
期內溢利		3,304,596	3,014,236
應佔溢利：			
公司股東		3,070,825	2,742,529
非控制性權益		233,771	271,707
		3,304,596	3,014,236
中期股息		575,311	502,100
每股中期股息		0.40港元	0.35港元
每股盈利	5		
— 基本		2.14港元	1.92港元
— 攤薄		2.10港元	1.89港元

綜合全面收益表

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月 二零一一年 千港元	二零一零年 千港元 (重列)
期內溢利	3,304,596	3,014,236
其他全面收益		
可供出售投資公允價值之轉變	(16,990)	73,542
現金流量對沖	(16,051)	—
應佔一間聯營公司的現金流量對沖公允價值之增加	1,952	262
應佔一間聯營公司的外匯儲備	1,151	429
境外業務的匯兌差異淨額	916,370	333,081
期內其他全面收益總額(已扣除稅項)	886,432	407,314
期內全面收益總額	4,191,028	3,421,550
應佔全面收益總額：		
公司股東	3,724,880	3,069,457
非控制性權益	466,148	352,093
	4,191,028	3,421,550

綜合財務狀況表

	附註	未經審核 二零一一年 六月三十日 千港元	重列 二零一零年 十二月三十一日 千港元
資產及負債			
非流動資產			
物業、機器及設備		5,656,181	5,329,003
投資物業		39,583,810	38,848,997
租賃土地及土地使用權		520,024	422,447
發展中物業		17,620,953	16,982,385
土地訂金		1,942,462	3,664,308
聯營公司		8,654,448	8,722,508
衍生金融工具		94,146	80,609
可供出售投資		1,850,333	1,865,742
長期應收賬項		10,364	15,426
無形資產		1,143,536	957,949
		77,076,257	76,889,374
流動資產			
發展中物業		10,963,569	10,100,859
已落成之待售物業		1,062,380	1,742,691
應收賬項、預付款項及訂金	6	5,833,092	3,663,016
可收回稅項		253,940	231,725
儲稅券		92,231	86,103
以公允價值計量且其變動計入損益之上市證券		214,836	225,673
受限制及有抵押之銀行存款		30,972	135,040
現金及銀行結存		18,488,396	10,464,216
		36,939,416	26,649,323
流動負債			
應付賬項、已收訂金及應計項目	7	7,486,423	6,173,228
稅項		2,001,797	2,050,698
短期銀行貸款及長期銀行貸款之本期部分	8	3,924,148	7,931,160
可換股債券		2,663,155	—
無抵押銀行透支		18,680	20,701
		16,094,203	16,175,787
流動資產淨值		20,845,213	10,473,536
總資產減流動負債		97,921,470	87,362,910

綜合財務狀況表（續）

		未經審核 二零一一年 六月三十日 千港元	重列 二零一零年 十二月三十一日 千港元
非流動負債			
長期銀行貸款	8	14,148,003	6,877,791
可換股債券		–	2,594,635
定息債券	9	5,570,314	3,251,082
非控制性權益貸款		2,882,298	2,854,685
衍生金融工具		13,008	–
遞延稅項		3,682,863	3,547,989
		26,296,486	19,126,182
總資產減負債		71,624,984	68,236,728
權益			
公司股東應佔資本及儲備			
股本		1,438,278	1,436,031
股份溢價		12,185,621	12,127,520
其他儲備		13,943,819	13,437,839
保留溢利		33,420,191	30,925,806
擬派股息		575,311	746,736
		61,563,220	58,673,932
非控制性權益		10,061,764	9,562,796
總權益		71,624,984	68,236,728

財務摘要

	二零一一年 六月三十日	二零一零年 十二月三十一日
公司股東應佔權益（百萬港元）	61,563	58,674
借貸淨額（包括債券）（百萬港元）	7,805	10,076
每股資產淨值（公司股東應佔權益）	42.80港元	40.86港元
資產負債比率（借貸淨額／公司股東應佔權益）	12.7%	17.2%

綜合現金流動表

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月 二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
經營業務		
來自經營所得現金淨額	1,130,303	986,165
已付利息	(257,568)	(252,762)
已繳所得稅款	(701,322)	(520,538)
來自經營業務之現金淨額	171,413	212,865
投資業務		
添置物業、機器及設備、投資物業及發展中物業	(1,409,423)	(1,282,745)
購買租賃土地及土地使用權	(5,161)	-
土地訂金增加	(284,078)	(5,790)
收購附屬公司	(251,108)	(59,129)
收購附屬公司之額外權益	(463,267)	(1,567)
出售附屬公司	974,405	-
聯營公司投資之增加	(569,893)	(43,472)
聯營公司還款／(額外貸款)	1,869,267	(327,643)
購買可供出售投資	(1,445)	-
長期應收賬項之減少	5,217	3,058
已收利息	78,875	25,270
受限制及有抵押之銀行存款之減少／(增加)	105,313	(47,023)
超過三個月到期之銀行存款之增加	(870,270)	-
已收聯營公司股息	1,867,770	31,379
已收上市及非上市投資股息	34,288	44,740
出售物業、機器及設備及投資物業 所得款項	493,774	30,843
來自／(應用於) 投資業務之現金淨額	1,574,264	(1,632,079)
融資業務		
發行股本所得款項	40,477	16,472
發行定息債券所得款項(已扣除直接發行成本)	2,314,654	-
償還銀行貸款	(7,477,017)	(2,260,251)
所提取銀行貸款	10,805,563	6,400,468
已付股息	(747,450)	(573,774)
非控制性權益注入資本	365,538	100,097
已付非控制性權益股息	(68,411)	(94,699)
非控制性權益貸款之增加	27,614	30,415
來自融資業務之現金淨額	5,260,968	3,618,728
現金及現金等值之增加	7,006,645	2,199,514
匯率變動的影響	149,286	26,482
於一月一日之現金及現金等值	10,443,515	6,654,052
於六月三十日之現金及現金等值	17,599,446	8,880,048
現金及現金等值之分析		
現金及銀行結存(不計算超過三個月到期之銀行存款)	17,618,126	8,883,063
有抵押銀行透支	-	(1,339)
無抵押銀行透支	(18,680)	(1,676)
	17,599,446	8,880,048

綜合權益變動表
— 未經審核

	公司股東應佔權益						非控制性 權益	總權益
	股本 千港元	股份溢價 千港元	其他儲備 千港元	保留溢利 千港元	擬派股息 千港元	合計 千港元		
於二零一一年一月一日之結餘 (以往呈報)	1,436,031	12,127,520	14,668,378	28,735,971	746,736	57,714,636	9,767,254	67,481,890
會計政策改變之調整								
— 物業、機器及設備	-	-	(1,230,539)	460,992	-	(769,547)	(204,458)	(974,005)
— 採納香港會計準則12之修訂	-	-	-	1,728,843	-	1,728,843	-	1,728,843
於二零一一年一月一日之結餘 (重列)	1,436,031	12,127,520	13,437,839	30,925,806	746,736	58,673,932	9,562,796	68,236,728
期內溢利	-	-	-	3,070,825	-	3,070,825	233,771	3,304,596
可供出售投資公允價值之減少	-	-	(16,990)	-	-	(16,990)	-	(16,990)
現金流量對沖	-	-	(16,051)	-	-	(16,051)	-	(16,051)
應佔一間聯營公司的現金流量對沖 公允價值之增加	-	-	1,952	-	-	1,952	-	1,952
應佔一間聯營公司的外匯儲備	-	-	1,151	-	-	1,151	-	1,151
境外業務的匯兌差異淨額	-	-	683,993	-	-	683,993	232,377	916,370
截至二零一一年六月三十日 止六個月全面收益總額	-	-	654,055	3,070,825	-	3,724,880	466,148	4,191,028
發行股本								
— 行使購股權	2,247	58,101	(19,871)	-	-	40,477	-	40,477
僱員購股權計劃								
— 僱員服務之價值	-	-	10,296	-	-	10,296	-	10,296
已付股息	-	-	-	(714)	(746,736)	(747,450)	(68,411)	(815,861)
二零一一年擬派中期股息	-	-	-	(575,311)	575,311	-	-	-
轉撥	-	-	415	(415)	-	-	-	-
收購附屬公司及業務	-	-	-	-	-	-	63,929	63,929
收購附屬公司之額外權益	-	-	(138,915)	-	-	(138,915)	(331,300)	(470,215)
出售附屬公司	-	-	-	-	-	-	3,064	3,064
非控制性權益注入資本	-	-	-	-	-	-	365,538	365,538
	2,247	58,101	(148,075)	(576,440)	(171,425)	(835,592)	32,820	(802,772)
於二零一一年六月三十日之結餘	1,438,278	12,185,621	13,943,819	33,420,191	575,311	61,563,220	10,061,764	71,624,984

公司股東應佔權益

	股本 千港元	股份溢價 千港元	其他儲備 千港元	保留溢利 千港元	擬派股息 千港元	合計 千港元	非控制性 權益 千港元	總權益 千港元
於二零一零年一月一日之結餘 (以往呈報)	1,428,953	11,926,986	13,063,618	23,677,716	571,581	50,668,854	7,169,306	57,838,160
會計政策改變之調整								
– 物業、機器及設備	-	-	(1,054,624)	447,304	-	(607,320)	(85,551)	(692,871)
– 採納香港會計準則12之修訂	-	-	-	1,350,208	-	1,350,208	-	1,350,208
於二零一零年一月一日之結餘 (重列)	1,428,953	11,926,986	12,008,994	25,475,228	571,581	51,411,742	7,083,755	58,495,497
期內溢利	-	-	-	2,742,529	-	2,742,529	271,707	3,014,236
可供出售投資公允價值之增加	-	-	73,542	-	-	73,542	-	73,542
應佔一間聯營公司的現金流量對沖 公允價值之增加	-	-	262	-	-	262	-	262
應佔一間聯營公司的外匯儲備	-	-	429	-	-	429	-	429
境外業務的匯兌差異淨額	-	-	252,695	-	-	252,695	80,386	333,081
截至二零一零年六月三十日 止六個月全面收益總額	-	-	326,928	2,742,529	-	3,069,457	352,093	3,421,550
發行股本								
– 行使購股權	956	21,128	(5,612)	-	-	16,472	-	16,472
– 轉換可換股債券	4,662	146,566	(6,946)	-	-	144,282	-	144,282
僱員購股權計劃								
– 僱員服務之價值	-	-	33,096	-	-	33,096	-	33,096
已付股息	-	-	-	(2,193)	(571,581)	(573,774)	(94,699)	(668,473)
二零一零年擬派中期股息	-	-	-	(502,100)	502,100	-	-	-
轉撥	-	-	536	(536)	-	-	-	-
收購附屬公司之額外權益	-	-	(40)	-	-	(40)	(1,527)	(1,567)
非控制性權益注入資本	-	-	-	-	-	-	100,097	100,097
	5,618	167,694	21,034	(504,829)	(69,481)	(379,964)	3,871	(376,093)
於二零一零年六月三十日之結餘	1,434,571	12,094,680	12,356,956	27,712,928	502,100	54,101,235	7,439,719	61,540,954

簡明中期財務報表附註

1. 編製基準及會計政策

此未經審核簡明綜合中期財務報表乃按照香港會計師公會頒布之香港會計準則34「中期財務報告」，以及香港聯合交易所有限公司上市規則（「上市規則」）附錄十六之披露要求而編製。

此簡明綜合中期財務報表須與二零一零年年度財務報表一併閱讀。除以下敘述外，於編製此簡明中期財務報表所採用之會計政策及會計估算之基準與截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度財務報表中所採用者一致。

以往本集團之酒店物業、貨倉及物流中心（包括分類為融資租賃的租賃土地）、永久業權土地及樓宇及港口設施均根據外部獨立估值師定期（但最少每年一次）進行的估值按公允價值減其後的折舊列賬。在估值日的任何累計折舊與資產的賬面值總額對銷，而淨額則重列至資產的重估金額。重估物業產生的賬面值增加撥入權益的物業重估儲備內。賬面值減少的數額與同一資產以往的增加額在物業重估儲備對銷，所有其他減少的數額在綜合收益表支銷。

本集團自二零一一年一月一日起修訂其會計政策，轉用香港會計準則16內所述之成本模式，酒店物業、貨倉及物流中心、永久業權土地及樓宇及港口設施等資產均以歷史成本減折舊總額及累計減值虧損列賬。考慮到將來物流及酒店業務之發展，此改變能為財務報表使用者提供更為適切之財務數據，並使本集團之會計政策與行業慣例一致，增加本集團財務報表與其國際同業之比較性。

此會計政策已被追溯應用，而若干比較數字亦已予重列。採納此會計政策改變之影響如下：

對綜合收益表之影響

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
直接經營費用減少	8,630	7,163
稅項減少	1,048	806
非控制性權益增加	1,008	772
每股基本盈利增加	0.01港元	0.01港元

對綜合財務狀況表之影響

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
物業、機器及設備減少	1,219,538	1,220,533
遞延稅項減少	247,822	246,528
其他儲備減少	1,235,804	1,230,539
保留溢利增加	469,662	460,992
非控制性權益減少	205,574	204,458

香港會計師公會於二零一零年十二月對香港會計準則12「所得稅」作出修訂，對計量投資物業因按公允價值計量而產生的遞延稅項資產或負債的現有原則引入一項例外情況。香港會計準則12規定實體計量與一項資產相關的遞延稅項，須視乎實體是否預期通過使用或出售有關資產而收回其賬面值。修訂本引入一項可推翻的假設，即按公允價值計量的投資物業可全數通過出售而收回其價值。如投資物業乃按其大體上的經濟利益隨時間過去而非通過出售而消耗的商業模式持有，則此項通過出售而全數收回其價值之假設可被推翻。

修訂本須於二零一二年一月一日或以後開始之年度被追溯應用，亦可提早採用。本集團已於截至二零一一年十二月三十一日止之財政年度提早追溯應用此修訂本。

於二零一一年六月三十日，本集團之投資物業價值達39,583,810,000港元（二零一零年十二月三十一日：38,848,997,000港元）。本集團持有之投資物業位於香港、中華人民共和國（「中國」）及越南。按修訂本所規定，本集團根據位於香港之投資物業可通過出售而全數收回價值的假設重新計量與該等投資物業相關的遞延稅項。而位於中國及越南之投資物業，本集團的商業模式是由擁有投資物業的實體通過使用而收回價值，在此基礎上，出售的假設已被推翻。故此，本集團繼續按該等投資物業的價值可通過使用而收回的基礎確認遞延稅項。

由於提早採納香港會計準則12的修訂本，若干比較數字亦已予重列以反映會計政策的改變，並概列如下。

對綜合收益表之影響

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
應佔聯營公司業績增加	-	20,829
稅項減少	-	61,875
每股基本盈利增加	-	0.06港元
每股攤薄盈利增加	-	0.06港元

簡明中期財務報表附註（續）

1. 編製基準及會計政策（續）

對綜合財務狀況表之影響

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
聯營公司增加	96,803	96,803
遞延稅項減少	1,632,040	1,632,040
保留溢利增加	1,728,843	1,728,843

以下對現有準則的修訂本及詮釋必須於二零一一年一月一日開始之財政年度首次採用：

- 香港會計準則24（經修訂），「關聯方之披露」
- 香港會計準則32（修訂本），「供股之分類」
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋14（修訂本），「預付最低資金需求」
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋19，「以權益工具消除金融負債」
- 二零一零年香港財務準則的改善

採納上述對現有準則的修訂本及詮釋對本集團的綜合財務報表並無重大的影響。

以下為已公布但在二零一一年一月一日開始之財政年度未生效及未被提早採納的全新或經修訂的準則及詮釋：

- 香港會計準則1（經修訂）之修訂本，「財務報表的列報 — 其他全面收益項目的列報」
- 香港會計準則19（二零一一年），「僱員福利」
- 香港會計準則27（二零一一年），「獨立財務報表」
- 香港會計準則28（二零一一年），「聯營及合營投資」
- 香港財務準則7（修訂本），「金融資產轉撥的披露」
- 香港財務準則9，「金融工具」
- 香港財務準則10，「綜合財務報表」
- 香港財務準則11，「共同安排」
- 香港財務準則12，「其他實體投資的披露」
- 香港財務準則13，「公允價值的計量」

當以上全新或經修訂的準則及詮釋生效時，本集團將會予以採納。本集團已就此開始評估其對本集團之影響，惟在現階段並未能確定其對本集團之營運及財政狀況有否重大的影響。

2. 主要業務及經營範圍之分部分析

(a) 本集團期內之營業額及對經營溢利之貢獻按主要業務及市場分析如下：

	營業額		經營溢利	
	截至六月三十日止六個月 二零一一年 千港元	二零一零年 千港元	截至六月三十日止六個月 二零一一年 千港元	二零一零年 千港元 (重列)
主要業務：				
物業租務				
— 中國物業	434,261	398,004	300,776	284,439
— 香港物業	303,907	282,956	217,670	202,116
	738,168	680,960	518,446	486,555
物業銷售(附註)				
— 中國物業	424,523	746,464	274,636	456,320
— 香港物業	848,297	5,449,929	360,585	1,076,615
	1,272,820	6,196,393	635,221	1,532,935
酒店營運 — 中國物業	101,046	138,455	(11,712)	23,090
物流營運	7,141,569	4,625,858	583,022	354,777
項目、物業管理及其他	64,289	55,944	(51,311)	68,690
	9,317,892	11,697,610	1,673,666	2,466,047
投資物業公允價值之增加	—	—	324,335	943,654
	9,317,892	11,697,610	1,998,001	3,409,701
主要市場：				
中國	4,212,764	3,450,353	1,033,525	1,401,745
香港	2,344,758	6,720,618	716,990	1,926,853
台灣	928,876	18,417	121,982	(1,777)
英國	477,759	513,530	23,713	19,343
其他	1,353,735	994,692	101,791	63,537
	9,317,892	11,697,610	1,998,001	3,409,701

附註：物業銷售所得款項的分析

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
物業銷售所得款項(如上述)		
— 中國物業	424,523	746,464
— 香港物業	848,297	5,449,929
	1,272,820	6,196,393
投資物業銷售所得款項		
— 中國物業	123,421	6,507
— 香港物業	782,410	—
	905,831	6,507
物業銷售所得款項總額		
— 中國物業	547,944	752,971
— 香港物業	1,630,707	5,449,929
	2,178,651	6,202,900

簡明中期財務報表附註（續）

2. 主要業務及經營範圍之分部分析（續）

(b) 本集團之財務業績按營運分部分分析如下：

	截至二零一一年六月三十日止六個月							
	中國物業 千港元	香港物業 千港元	海外物業 千港元	物流 千港元	營運分部 總計 千港元	其他 千港元	對銷 千港元	綜合 千港元
收入								
營業額	959,830	1,152,204	-	7,141,569	9,253,603	64,289	-	9,317,892
內部分部收入	-	-	-	-	-	30,065	(30,065)	-
內部分部利息收入	-	-	-	-	-	222,851	(222,851)	-
	<u>959,830</u>	<u>1,152,204</u>	<u>-</u>	<u>7,141,569</u>	<u>9,253,603</u>	<u>317,205</u>	<u>(252,916)</u>	<u>9,317,892</u>
業績								
投資物業公允價值增加前 之分部業績	534,408	578,424	(750)	593,521	1,705,603	193,405	(222,851)	1,676,157
投資物業公允價值之增加	<u>324,335</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>324,335</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>324,335</u>
分部業績	858,743	578,424	(750)	593,521	2,029,938	193,405	(222,851)	2,000,492
股息收入	-	24,105	10,183	-	34,288	-	-	34,288
利息收入	34,666	3,901	107	4,628	43,302	35,573	-	78,875
利息支出	<u>(5,057)</u>	<u>(28,833)</u>	<u>-</u>	<u>(15,127)</u>	<u>(49,017)</u>	<u>(289,488)</u>	<u>222,851</u>	<u>(115,654)</u>
經營溢利／(虧損)	888,352	577,597	9,540	583,022	2,058,511	(60,510)	-	1,998,001
應佔聯營公司業績	<u>67,009</u>	<u>1,773,325</u>	<u>32,337</u>	<u>65,622</u>	<u>1,938,293</u>	<u>34,017</u>	<u>-</u>	<u>1,972,310</u>
除稅前溢利／(虧損)	955,361	2,350,922	41,877	648,644	3,996,804	(26,493)	-	3,970,311
稅項	<u>(357,858)</u>	<u>(156,448)</u>	<u>(11,550)</u>	<u>(132,128)</u>	<u>(657,984)</u>	<u>(7,731)</u>	<u>-</u>	<u>(665,715)</u>
期內溢利／(虧損)	<u>597,503</u>	<u>2,194,474</u>	<u>30,327</u>	<u>516,516</u>	<u>3,338,820</u>	<u>(34,224)</u>	<u>-</u>	<u>3,304,596</u>
應佔溢利／(虧損)：								
公司股東	491,833	2,194,499	30,327	388,390	3,105,049	(34,224)	-	3,070,825
非控制性權益	<u>105,670</u>	<u>(25)</u>	<u>-</u>	<u>128,126</u>	<u>233,771</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>233,771</u>
	<u>597,503</u>	<u>2,194,474</u>	<u>30,327</u>	<u>516,516</u>	<u>3,338,820</u>	<u>(34,224)</u>	<u>-</u>	<u>3,304,596</u>
折舊及攤銷	<u>21,339</u>	<u>5,064</u>	<u>-</u>	<u>135,567</u>	<u>161,970</u>	<u>4,064</u>	<u>-</u>	<u>166,034</u>

截至二零一零年六月三十日止六個月(重列)

	中國物業 千港元	香港物業 千港元	海外物業 千港元	物流 千港元	營運分部	其他 千港元	對銷 千港元	綜合 千港元
					總計 千港元			
收入								
營業額	1,282,923	5,732,885	-	4,625,858	11,641,666	55,944	-	11,697,610
內部分部收入	-	-	-	-	-	50,415	(50,415)	-
內部分部利息收入	-	-	-	-	-	271,153	(271,153)	-
	<u>1,282,923</u>	<u>5,732,885</u>	<u>-</u>	<u>4,625,858</u>	<u>11,641,666</u>	<u>377,512</u>	<u>(321,568)</u>	<u>11,697,610</u>
業績								
投資物業公允價值增加前 之分部業績	709,271	1,380,562	(3,905)	360,784	2,446,712	241,148	(271,153)	2,416,707
投資物業公允價值之增加	<u>568,654</u>	<u>375,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>943,654</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>943,654</u>
分部業績	1,277,925	1,755,562	(3,905)	360,784	3,390,366	241,148	(271,153)	3,360,361
股息收入	-	30,759	13,981	-	44,740	-	-	44,740
利息收入	15,066	4,205	-	4,208	23,479	1,791	-	25,270
利息支出	<u>(731)</u>	<u>(86,249)</u>	<u>-</u>	<u>(10,215)</u>	<u>(97,195)</u>	<u>(194,628)</u>	<u>271,153</u>	<u>(20,670)</u>
經營溢利	1,292,260	1,704,277	10,076	354,777	3,361,390	48,311	-	3,409,701
應佔聯營公司業績	<u>152,271</u>	<u>131,420</u>	<u>(776)</u>	<u>114,080</u>	<u>396,995</u>	<u>34,224</u>	<u>-</u>	<u>431,219</u>
除稅前溢利	1,444,531	1,835,697	9,300	468,857	3,758,385	82,535	-	3,840,920
稅項	<u>(530,498)</u>	<u>(210,919)</u>	<u>7,021</u>	<u>(86,239)</u>	<u>(820,635)</u>	<u>(6,049)</u>	<u>-</u>	<u>(826,684)</u>
期內溢利	<u>914,033</u>	<u>1,624,778</u>	<u>16,321</u>	<u>382,618</u>	<u>2,937,750</u>	<u>76,486</u>	<u>-</u>	<u>3,014,236</u>
應佔溢利/(虧損)：								
公司股東	687,273	1,624,843	16,321	337,606	2,666,043	76,486	-	2,742,529
非控制性權益	<u>226,760</u>	<u>(65)</u>	<u>-</u>	<u>45,012</u>	<u>271,707</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>271,707</u>
	<u>914,033</u>	<u>1,624,778</u>	<u>16,321</u>	<u>382,618</u>	<u>2,937,750</u>	<u>76,486</u>	<u>-</u>	<u>3,014,236</u>
折舊及攤銷	<u>18,037</u>	<u>2,996</u>	<u>-</u>	<u>85,592</u>	<u>106,625</u>	<u>1,358</u>	<u>-</u>	<u>107,983</u>

簡明中期財務報表附註（續）

2. 主要業務及經營範圍之分部分析（續）

(c) 本集團之資產總值按營運分部分分析如下：

	二零一一年六月三十日							
	中國物業 千港元	香港物業 千港元	海外物業 千港元	物流 千港元	營運分部	其他 千港元	對銷 千港元	綜合 千港元
					總計 千港元			
資產總值	<u>48,246,905</u>	<u>35,461,204</u>	<u>2,115,983</u>	<u>18,277,216</u>	<u>104,101,308</u>	<u>47,822,714</u>	<u>(37,908,349)</u>	<u>114,015,673</u>
	二零一零年十二月三十一日（重列）							
	中國物業 千港元	香港物業 千港元	海外物業 千港元	物流 千港元	營運分部	其他 千港元	對銷 千港元	綜合 千港元
					總計 千港元			
資產總值	<u>45,624,555</u>	<u>36,664,481</u>	<u>2,159,429</u>	<u>16,480,117</u>	<u>100,928,582</u>	<u>38,472,504</u>	<u>(35,862,389)</u>	<u>103,538,697</u>

3. 經營溢利

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元 (重列)
經營溢利已計入／扣除下列各項：		
<i>計入</i>		
上市及非上市投資股息收入	34,288	44,740
利息收入	78,875	25,270
出售已落成之待售物業所得溢利	473,535	1,533,306
出售投資物業所得溢利／(虧損)	161,686	(371)
出售附屬公司所得溢利	28,808	-
<i>扣除</i>		
折舊及攤銷	166,034	107,983
實際融資成本總額	360,264	321,054
減：撥充發展中物業成本	(263,020)	(218,783)
	97,244	102,271
衍生金融工具之公允價值之轉變	18,410	(81,601)
	<u>115,654</u>	<u>20,670</u>

4. 稅項

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元 (重列)
稅項(開支)/抵免包括：		
中國稅項		
本期	(298,003)	(378,955)
往年之不足撥備	(527)	(284)
遞延	(97,856)	(178,339)
	(396,386)	(557,578)
香港利得稅		
本期	(176,811)	(221,963)
往年之(不足)/多提撥備	(48,946)	9
遞延	25,497	(28,776)
	(200,260)	(250,730)
海外稅項		
本期	(60,906)	(26,209)
往年之(不足)/多提撥備	(3,996)	10,884
遞延	(4,167)	(3,051)
	(69,069)	(18,376)
	(665,715)	(826,684)

香港利得稅乃根據截至二零一一年六月三十日止六個月估計應課稅溢利按16.5% (二零一零年：16.5%)之稅率計算。中國及海外之所得稅則按照截至二零一一年六月三十日止六個月估計應課稅溢利分別依本集團有經營業務之中國及海外國家之現行稅率計算。

中國之土地增值稅乃就出售集團發展之物業時，按其土地之升值以累進稅率30%至60%徵收，其計算方法乃根據適用之規定，以出售物業所得款項扣除可扣減項目(包括土地成本、借貸成本及所有物業發展成本)計算。

簡明中期財務報表附註（續）

5. 每股盈利

基本

每股基本盈利乃以公司股東應佔溢利除以期內已發行股份加權平均數計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一零年
已發行股份加權平均數	<u>1,437,136,880</u>	<u>1,431,488,482</u>
	千港元	千港元 (重列)
股東應佔溢利	<u>3,070,825</u>	<u>2,742,529</u>
每股基本盈利	<u>2.14港元</u>	<u>1.92港元</u>

攤薄

每股攤薄盈利乃根據經調整之公司股東應佔溢利及股份加權平均數以反映所有潛在股份攤薄效應作出計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年	二零一零年
已發行股份加權平均數	1,437,136,880	1,431,488,482
可換股債券之調整	44,634,377	46,728,311
購股權之調整	<u>4,320,888</u>	<u>5,650,949</u>
用以計算每股攤薄盈利之股份加權平均數	<u>1,486,092,145</u>	<u>1,483,867,742</u>
	千港元	千港元 (重列)
股東應佔溢利	3,070,825	2,742,529
可換股債券之融資成本之調整	<u>57,214</u>	<u>55,760</u>
用以計算每股攤薄盈利之溢利	<u>3,128,039</u>	<u>2,798,289</u>
每股攤薄盈利	<u>2.10港元</u>	<u>1.89港元</u>

6. 應收賬項、預付款項及訂金

應收賬項、預付款項及訂金包括應收貿易賬款。本集團維持一已制定之信用政策。於二零一一年六月三十日，應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
一個月以下	2,177,071	1,547,057
一個月至三個月	847,509	691,780
超過三個月	216,759	184,708
	<u>3,241,339</u>	<u>2,423,545</u>

7. 應付賬項、已收訂金及應計項目

應付賬項、已收訂金及應計項目包括應付貿易賬款。於二零一一年六月三十日，應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
一個月以下	755,288	774,451
一個月至三個月	301,424	136,717
超過三個月	278,714	81,471
	<u>1,335,426</u>	<u>992,639</u>

8. 銀行貸款

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
銀行貸款－無抵押	16,553,548	13,812,306
銀行貸款－有抵押	1,518,603	996,645
銀行貸款總額（附註(i)）	18,072,151	14,808,951
減：短期銀行貸款及長期銀行貸款之本期部分	(3,924,148)	(7,931,160)
	<u>14,148,003</u>	<u>6,877,791</u>

簡明中期財務報表附註（續）

8. 銀行貸款（續）

(i) 於二零一一年六月三十日，本集團之銀行貸款須按以下年期償還：

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
1年內	3,924,148	7,931,160
在第2至第5年內		
– 在第2年內	3,722,541	4,337,988
– 在第3年內	1,664,269	1,721,519
– 在第4年內	599,494	177,490
– 在第5年內	7,374,171	126,591
	13,360,475	6,363,588
於5年內償還	17,284,623	14,294,748
超過5年	787,528	514,203
	18,072,151	14,808,951

9. 定息債券

於二零一一年四月六日，本集團全資擁有之附屬公司Wiseyear Holdings Limited發行面值總額300,000,000美元之10年期定息債券。此定息債券於新加坡證券交易所上市，票面息率為每年5.875%。

10. 企業合併

(i) 於二零一一年一月，本集團收購在英國經營國際貨運代理業務的Bergen Freight Forwarding Limited 91%有效權益。

	千港元
已付現金代價	7,883
將付代價	4,244
總計	12,127

於收購日確認收購的可識別資產及承擔的負債的數額如下：

	千港元
應收賬項、預付款項及訂金	7,770
現金及銀行結存	237
應付賬項、已收訂金及應計項目	(6,702)
稅項	(547)
	<hr/>
可識別淨資產總額	758
商譽	11,369
	<hr/>
總計	<u>12,127</u>

從收購日至二零一一年六月三十日期內，所收購企業為本集團帶來15,302,000港元收入及1,493,000港元淨溢利。

- (ii) 於二零一一年一月，本集團收購昆山萬升物流有限公司（「萬升」）70%權益。萬升是一家無船承運人，在上海從事海運進出口整箱和拼箱國際貨運代理及訂艙平台業務，以日本線及東南亞線出口業務為主。

	千港元
已付現金代價	100,522
將付代價	105,009
	<hr/>
總計	<u>205,531</u>

於收購日確認收購的可識別資產及承擔的負債的數額如下：

	千港元
物業、機器及設備	72,748
租賃土地及土地使用權	73,775
無形資產	14,007
應收賬項、預付款項及訂金	230,985
現金及銀行結存	41,410
應付賬項、已收訂金及應計項目	(249,829)
有抵押銀行貸款	(17,628)
稅項	(2,836)
遞延稅項	226
	<hr/>
可識別淨資產總額	162,858
商譽	95,373
非控制性權益	(52,700)
	<hr/>
總計	<u>205,531</u>

從收購日至二零一一年六月三十日期內，所收購企業為本集團帶來723,586,000港元收入及6,247,000港元淨溢利。本集團按或有代價安排需支付萬升前持有人最高金額為人民幣124,740,000元，其中105,009,000港元（相等於約人民幣89,355,000元）已於本集團綜合財務報表中預提。

簡明中期財務報表附註（續）

10. 企業合併（續）

- (iii) 於二零一一年一月，本集團收購上海會成投資諮詢有限公司（「會成物流」）70%權益。會成物流是一家第三方物流營運商，專營化工及危險品、快速消費品、機電和汽車行業的綜合物流。

	千港元
已付現金代價	35,256
將付代價	<u>48,279</u>
總計	<u><u>83,535</u></u>

於收購日確認收購的可識別資產及承擔的負債的數額如下：

	千港元
物業、機器及設備	8,647
無形資產	16,227
應收賬項、預付款項及訂金	56,045
現金及銀行結存	40,367
應付賬項、已收訂金及應計項目	(60,242)
無抵押銀行貸款	(9,049)
稅項	<u>(512)</u>
可識別淨資產總額	51,483
商譽	47,497
非控制性權益	<u>(15,445)</u>
總計	<u><u>83,535</u></u>

從收購日至二零一一年六月三十日期內，所收購企業為本集團帶來178,746,000港元收入及3,787,000港元淨溢利。本集團按或有代價安排需支付會成物流前持有人最高金額為人民幣54,000,000元，其中48,279,000港元（相等於約人民幣41,082,000元）已於本集團綜合財務報表中預提。

- (iv) 於二零一一年一月，本集團收購Nine To Five Limited 100%權益。該公司為香港一間已成立的食物加工及膳食供應商。此收購包括位於大埔佔地18,500平方呎之食品生產中心。

	千港元
已付現金代價	<u><u>5,650</u></u>

於收購日確認收購的可識別資產及承擔的負債的數額如下：

	千港元
物業、機器及設備	5,278
應收賬項、預付款項及訂金	2,423
可收回稅項	106
現金及銀行結存	13
應付賬項、已收訂金及應計項目	(2,429)
遞延稅項	(167)
	<hr/>
可識別淨資產總額	5,224
商譽	426
	<hr/>
總計	<u>5,650</u>

從收購日至二零一一年六月三十日期內，所收購企業為本集團帶來17,451,000港元收入及1,062,000港元淨虧損。

- (v) 於二零一一年四月，本集團收購All First Investments Limited 100%股本。該公司擁有一個位於香港桂成里的公眾停車場。

	千港元
已付現金代價	<u>168,816</u>

於收購日確認收購的可識別資產及承擔的負債的數額如下：

	千港元
投資物業	170,000
應收賬項、預付款項及訂金	68
應付賬項、已收訂金及應計項目	(55)
稅項	(1,197)
	<hr/>
可識別淨資產總額	<u>168,816</u>

從收購日至二零一一年六月三十日期內，所收購附屬公司並未為本集團帶來任何具影響的收益。

簡明中期財務報表附註（續）

11. 承擔

於二零一一年六月三十日，本集團就租賃土地權益、發展中物業、物業、機器及設備及聯營公司之投資（未於此財務報表內作出撥備）之資本承擔如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
已簽約但未撥備	6,591,282	6,651,347
已批准但未簽約	769,329	263,662
	<u>7,360,611</u>	<u>6,915,009</u>

12. 或然負債

銀行及其他信貸之擔保

	二零一一年 六月三十日 千港元	二零一零年 十二月三十一日 千港元
關於一間附屬公司及若干聯營公司之銀行及其他信貸之擔保（附註(i)）	1,936,084	1,393,702
關於若干銀行批授按揭信貸予中國若干物業一手買家之擔保（附註(ii)）	751,580	755,081
	<u>2,687,664</u>	<u>2,148,783</u>

(i) 本集團就授予一間附屬公司及若干聯營公司之銀行及其他信貸簽署擔保書。由本集團擔保之信貸額其中已動用之款額，亦即本集團於二零一一年六月三十日須承擔之財務風險共約1,936,084,000港元（二零一零年十二月三十一日：1,393,702,000港元）。由本集團於二零一一年六月三十日擔保之該等信貸總額約為3,864,461,000港元（二零一零年十二月三十一日：2,473,752,000港元）。

(ii) 本集團就若干位於中國之自行發展物業之一手買家所獲得之按揭信貸向多間銀行作出擔保。由本集團擔保之信貸額其中已動用之款額，亦即本集團於二零一一年六月三十日須承擔之財務風險共約751,580,000港元（二零一零年十二月三十一日：755,081,000港元）。由本集團於二零一一年六月三十日擔保之該等信貸總額約為8,671,145,000港元（二零一零年十二月三十一日：4,825,058,000港元）。

除上述項目外，本集團自二零一零年十二月三十一日後之或然負債並無重大改變。

13. 資產抵押

於二零一一年六月三十日，本集團之銀行貸款及透支總額為18,090,831,000港元（二零一零年十二月三十一日：14,829,652,000港元），其中包括無抵押之總額16,572,228,000港元（二零一零年十二月三十一日：13,833,007,000港元）及有抵押之總額1,518,603,000港元（二零一零年十二月三十一日：996,645,000港元）。本集團之有抵押銀行信貸乃以下列方式作抵押：

- (i) 本集團若干物業及港口設施之法定抵押，其總賬面淨值合共8,243,751,000港元（二零一零年十二月三十一日：7,351,609,000港元）；及
- (ii) 轉讓本集團若干物業之保險收益。

管理層討論及分析

(A) 業績總覽

本集團於截至二零一一年六月三十日止六個月期內錄得營業額93.18億港元，較截至二零一零年六月三十日止六個月同期營業額116.98億港元下跌20%。本集團的營業額主要包括物業銷售所得款項、租金收入，以及酒店營運、貨倉營運及物流服務之收入。期內營業額下跌，主要由於香港之物業銷售收入下跌所致。

截至二零一一年六月三十日止六個月期間，本集團在未計入投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響之股東應佔溢利合共27.65億港元（二零一零年：18.19億港元）。期內溢利與去年同期比較上升52%。

截至二零一一年六月三十日止六個月期間，本集團投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響合共3.06億港元（二零一零年：9.24億港元），已計入本集團之綜合收益表內。

本集團投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響，對本集團之股東應佔溢利的影響如下：

	截至六月三十日止六個月		變動
	二零一一年 百萬港元	二零一零年 百萬港元	
未計算投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響前之股東應佔溢利	2,765	1,819	+52%
加：			
投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響	<u>306</u>	<u>924</u>	
已計算投資物業公允價值之增加淨額及其相關稅項的影響後之股東應佔溢利	<u><u>3,071</u></u>	<u><u>2,743</u></u>	+12%

(B) 中國物業部

截至二零一一年六月三十日止六個月，中國物業部錄得營業額9.6億港元（二零一零年：12.83億港元），本集團應佔淨溢利為4.92億港元（二零一零年：6.87億港元），其中已計入投資物業公允價值之增加（已扣除其相關遞延稅項）3.06億港元（二零一零年：4.24億港元）。

在回顧期內，中國政府多次透過加息及提高銀行存款準備金，以控制銀根及遏止通脹，並通過限購及限制按揭比率，遏抑房地產價格。然而物業在高速城市化下依然具有一定的剛性需求，在通脹的週期下亦有抗衡和保值的功能，樓價回落的趨勢並不明顯，唯成交量則有所減少。人民幣持續強勁，亦增加了外資企業購置物業的意慾。本集團在內地的物業組合涵蓋優質豪宅、服務式公寓、酒店、辦公室、商舖以至大型購物中心，當中包含租賃與銷售物業，因此在宏觀調控的週期下，業務表現仍能保持平穩。在二零一一年上半年，本集團各項物業發展及銷售計劃如期順利展開。

(i) 投資物業

截至二零一一年六月三十日止六個月，本集團在中國已落成之投資物業組合分別錄得租金收入及經營溢利4.34億港元及3.01億港元（二零一零年：分別為3.98億港元及2.85億港元）。

於二零一一年六月三十日，本集團在內地已落成之住宅、商用及辦公室投資物業組合總樓面面積合共371萬平方呎（於二零一零年十二月三十一日：375萬平方呎），其組合及相關出租率如下：

於二零一一年六月三十日：

	集團應佔樓面面積				總計	出租率
	北京	上海	深圳 (千平方呎)	福州		
辦公室	711	582	806	—	2,099	92%
商用	98	438	108	64	708	93%
住宅	277	628	—	—	905	79% ⁽²⁾
	1,086	1,648	914	64	3,712	

於二零一零年十二月三十一日：

	集團應佔樓面面積				總計	出租率
	北京	上海	深圳 (千平方呎)	福州		
辦公室	711	612	813	—	2,136	84%
商用	98	437	108	64	707	92%
住宅	277	628	—	—	905	75% ⁽²⁾
	1,086	1,677	921	64	3,748	

管理層討論及分析（續）

(B) 中國物業部（續）

(i) 投資物業（續）

本集團在中國之主要已落成投資物業的出租率摘要如下：

物業	於二零一一年 六月三十日 之出租率	於二零一零年 十二月三十一日 之出租率
北京嘉里中心 ⁽¹⁾	92%	83%
上海嘉里中心 ⁽²⁾	91%	86%
嘉里不夜城一期	84%	82%
嘉里華庭二期一及三座	75%	71%
深圳嘉里建設廣場一期	97%	91%

附註：

- (1) 香格里拉北京嘉里中心大酒店除外
- (2) 不包括正進行翻新工程之服務式公寓

(ii) 物業銷售

截至二零一一年六月三十日止六個月，中國已落成及持有作銷售之物業銷售營業額為4.25億港元（二零一零年：7.46億港元），而同期出售已落成投資物業則帶來收入1.23億港元（二零一零年：700萬港元）。期內之確認銷售主要來自上海嘉里不夜城一期及二期項目（包括住宅物業卓悅居及企業廣場辦公大樓）、上海嘉里華庭二期二座、北京星源滙及杭州樺楓居，為本集團帶來經營溢利2.75億港元（二零一零年：4.56億港元）。

位於上海市閘北區的嘉里不夜城，二期項目為綜合用途發展，樓面面積約160萬平方呎。截至二零一一年六月三十日，卓悅居1,166個住宅單位中，1,163個已售出，佔總數99.7%。企業廣場項目之可售單位為436個，已售出其中280個，佔總數約64%。

位於上海市高尚住宅區華山路的嘉里華庭二期，其中第二座60個單位撥作出售，截至二零一一年六月三十日，已售出52個單位，佔總數87%。

位於北京新源里的精品公寓項目星源滙，本集團佔其71%權益。項目由東西兩幢大樓組成，公寓面積約共330,000平方呎，合共有317個單位，商業面積則約有13,000平方呎。截至二零一一年六月三十日，已售出306個公寓單位，佔總數之97%。

(iii) 發展中物業

中國政府對房地產市場的政策性調控，在二零一一年上半年明顯加強。本集團憑藉其均衡而長遠的發展組合，在目前相對審慎和放緩的市場氣氛下，並未受到顯著的影響。在回顧期內，各個發展中項目的建設和預售活動如期進行，本集團並繼續在具發展潛力的城市，物色具長遠價值的優質地塊。

上海

位於上海最繁盛地段的靜安嘉里中心，由本集團與香格里拉(亞洲)有限公司(「香格里拉」)合營發展，分別佔51%及49%股權。項目包括豪華酒店、國際甲級辦公大樓及高級商場，總樓面面積約274萬平方呎，預計將於二零一二年全部落成。

位於浦東花木區的浦東嘉里城鄰近上海新國際博覽中心及世紀公園，為一項包括酒店、辦公樓、服務式公寓、商場及相關配套設施之綜合項目。酒店及服務式公寓已於二零一一年第一季開始試業，辦公室及零售店舖租賃亦已展開。

深圳

嘉里建設廣場二期為本集團全資擁有之甲級辦公樓物業，位於深圳福田商業中心區核心位置，直接接駁未來的廣深港客運高速鐵路深圳福田站。第二期樓面面積約850,000平方呎，預期於二零一一年第四季落成，初步的租務查詢反應熱烈，並已與多個有意承租整層以至多層單位的跨國企業積極洽談中，預計物業將成為福田中心區的商業地標。

天津

天津市河東區的綜合物業項目，位處天津南站商業中心區域，毗鄰天津金融城，臨傍海河，接通地鐵九號線、內環線等交通動脈。物業規劃發展包括酒店、甲級寫字樓、高級住宅、商場及服務式公寓，樓面面積約為555萬平方呎。本集團佔此項目49%權益。建築工程仍在進行中，預計將於二零一三年竣工。

管理層討論及分析 (續)

(B) 中國物業部 (續)

(iii) 發展中物業 (續)

杭州

本集團於杭州市下城區擁有兩幅地塊。首幅地塊座落於杭州市中心區最繁華的延安路和慶春路交匯處，靠近未來地鐵一、二號線轉乘交換站，毗鄰西湖，將按規劃發展為包括酒店、辦公室、公寓及一幢大型商業大樓之多用途綜合物業，樓面面積約233萬平方呎。項目樁柱工程預計於二零一一年第四季展開，整個項目預計於二零一五年前分階段落成。本集團已將本項目25%權益轉讓予香格里拉，手續現正辦理中，完成後本集團將佔項目75%權益。

第二幅位於下城區的地塊用作發展住宅物業樺楓居，項目樓面面積約263萬平方呎。項目工程預計分階段在二零一三年前落成。樺楓居第一期已落成入伙，第二期其中三幢住宅共276個單位現正推售，截至二零一一年六月三十日，已售出約83%的單位。

南京

本集團與香格里拉共同開發南京市鼓樓區中央路之優質地塊，項目位處南京市心臟地帶，將發展為包括酒店及商用物業之綜合項目，樓面面積約925,000平方呎，本集團佔項目45%權益。項目已開展建設工程。

成都

本集團於四川省省會成都市發展之都城•雅頌居，住宅項目座落於高新技術產業開發區南面，鄰近該市主要交通樞紐及市政公園。該地段將發展成未來商業中心，設有會議展覽中心、領事館區、五星級酒店、商務區及科技園。項目預計可提供發展樓面面積約680萬平方呎。本集團佔項目55%權益。項目一期之建築工程仍在進行中，預計於二零一二年落成，二期及三期預計分階段於二零一三年及之後落成。都城•雅頌居一期合共有八幢優質住宅，截至二零一一年六月三十日，共推出四幢900個單位作預售，已售出559個單位，佔該四幢單位總數之62%。

南昌

本集團與香格里拉合資於江西省省會南昌市發展綜合物業，本集團佔項目80%權益。項目座落於紅谷灘中心區之贛江西岸，發展藍圖包括酒店、辦公樓、商場及高級公寓，可建樓面面積共約250萬平方呎。地塊毗鄰政府行政辦公大樓，地段優越，現正展開項目一期之發展規劃並預計於二零一四年竣工。

長沙

位於長沙市天心區之住宅及商用物業項目，現為本集團全資擁有。項目毗連省政府，俯瞰湘江，盡享一線江景。預計樓面面積約321萬平方呎。項目現正進行建設工程，預計於二零一二年至二零一四年間分階段落成，並於二零一一年下半年展開預售活動。

瀋陽

位於遼寧省省會之瀋陽嘉里中心項目，本集團佔其60%權益。項目位於青年大街東側及青年公園南面，並座落於標誌性工程金廊的核心位置。項目樓面面積約1,470萬平方呎，將按規劃發展為集酒店、辦公樓、商場、住宅及公寓於一體的綜合項目。項目一期之住宅、酒店及辦公樓之建設工程正在進行中，整個項目預計於二零一三年至二零二二年間分階段落成。

秦皇島

河北省秦皇島市中心毗鄰北戴河之豪宅物業項目，樓面面積約476萬平方呎。項目建設工程仍在進行中，預計於二零一四年前分階段落成，本集團佔項目60%權益。秦皇島市向來為對外貿易的重要港口，亦是中國北方著名的旅遊城市，隨著京津冀都市圈的發展，該市將更具經濟優勢和增長潛力。

滿洲里

本集團全資擁有位於內蒙古滿洲里市中心的住宅嵐湖居及商用物業發展項目，第一期住宅部分經已竣工入伙。第二期尚餘地盤面積約209,000平方呎，發展方案仍在研究中。滿洲里是中俄貿易的主要陸路口岸城市，享有獨特的地理優勢。

管理層討論及分析 (續)

(B) 中國物業部 (續)

(iii) 發展中物業 (續)

唐山

本集團與香格里拉及Allgreen Properties Limited之附屬公司合資，在唐山市鳳凰新城區大里路發展樓面面積達326萬平方呎之酒店、住宅及配套商用物業。本集團佔項目40%權益。唐山市是華北地區重要沿海城市，毗鄰北京及天津，極具發展潛力。項目計劃於二零一二年至二零一三年間分階段竣工，預售活動將於二零一一年下半年展開。

寧波

本集團於寧波市東部新城核心區之地塊，將用作發展高檔住宅項目，計劃發展樓面面積約105萬平方呎。本集團佔此項目50%權益，設計方案仍在研究階段。

營口

本集團與香格里拉及豐益國際有限公司之附屬公司合資，共同成功投得位於遼寧省營口市鮫魚圈區及老邊區多個地塊之土地使用權，按指定發展作住宅、商業及酒店用途，本集團佔此等項目40%權益。營口市是遼寧省「五點一線」和「瀋陽經濟區」兩大國家戰略重點發展的區域，為中國東北地區其中一個最重要的海洋門戶，未來發展潛力巨大。

濟南

本集團與香格里拉之附屬公司合資，於二零一一年五月成功以約人民幣2.91億元，投得位於濟南市歷下區地塊之土地使用權。本集團佔此項目55%權益，地塊面積約為240,000平方呎，並將發展酒店及公寓。

(iv) 香格里拉北京嘉里中心大酒店

截至二零一一年六月三十日止六個月，香格里拉北京嘉里中心大酒店錄得營業額及經營虧損分別為1.01億港元及1,200萬港元（二零一零年：分別為1.39億港元及溢利2,300萬港元）。酒店現正進行翻新，工程預計於二零一二年初完成。二零一一年上半年平均入住率為45%（二零一零年：67%），平均每晚房價較去年同期上升13%。本集團佔該酒店71.25%權益。

(C) 香港物業部

截至二零一一年六月三十日止六個月內，香港物業部錄得營業額11.52億港元（二零一零年：57.33億港元）；本集團應佔淨溢利則為21.94億港元（二零一零年：16.25億港元），其中已計入投資物業公允價值之增加（已扣除遞延稅項）為零港元（二零一零年：5.01億港元）。

部門營業額主要來自縉庭山及縉城峰之確認銷售，另現崇山亦在期內推出預售。

部門的業務策略鮮明，專注在香港罕貴地段，發展和管理優質物業，組建均衡的優質物業組合。部門並透過收購及投標，積極在港島及其他優越地區，增加土地儲備，維持增長動力，並從物業銷售中爭取理想的回報，及在投資物業組合上取得穩定的經常性收入。

(i) 投資物業

於截至二零一一年六月三十日止六個月內，本集團在香港已落成的投資物業組合分別錄得3.04億港元（二零一零年：2.83億港元）之租金收入貢獻及經營溢利2.17億港元（二零一零年：2.02億港元）。

於二零一一年六月三十日，本集團在香港已落成的住宅、商用及辦公室投資物業組合之樓面面積合共277萬平方呎（於二零一零年十二月三十一日：279萬平方呎），各類物業之樓面面積及出租率，連同比較數字，分列如下：

	於二零一一年六月三十日		於二零一零年十二月三十一日	
	集團應佔 樓面面積 (千平方呎)	出租率	集團應佔 樓面面積 (千平方呎)	出租率
住宅 ⁽³⁾	722	99%	722	99%
商用	1,205	98%	1,205	95%
辦公室	839	87%	839	81%
	<u>2,766</u>		<u>2,766</u>	

附註：

(3) Belgravia除外

管理層討論及分析 (續)

(C) 香港物業部 (續)

(i) 投資物業 (續)

企業廣場5期 / MegaBox

座落於東九龍的購物消閒旗艦MegaBox，樓面面積達110萬平方呎，為本集團主要零售物業，更帶動東九龍發展為購物消閒的新匯點。商場持續優化租戶組合，成功發展成一站式的零售及娛樂熱點，更雲集世界知名的時尚生活品牌。於二零一一年六月三十日，MegaBox之出租率為98%（於二零一零年十二月三十一日：98%）。

企業廣場5期的兩幢甲級辦公大樓，於二零一一年六月三十日之出租率為97%（於二零一零年十二月三十一日：95%）。

鰂魚涌嘉里中心

嘉里中心位於鰂魚涌英皇道683號，為本集團在香港的旗艦辦公室物業項目。此甲級辦公室大樓樓高32層，總樓面面積約為511,000平方呎，本集團持有此物業40%權益。嘉里中心採用多項智能及環保設計，建築物獲香港環保建築協會頒發白金級獎狀。於二零一一年六月三十日，項目總面積中約58%（於二零一零年十二月三十一日：52%）已租出。

(ii) 物業銷售

截至二零一一年六月三十日止六個月內，香港已落成及持有作銷售之物業銷售營業額為8.48億港元（二零一零年：54.50億港元），而同期出售已落成投資物業則帶來收入7.82億港元（二零一零年：零港元）。期內之確認銷售主要包括出售已落成物業縉城峰及縉庭山以及投資物業Belgravia，為本集團帶來經營溢利3.61億港元（二零一零年：10.77億港元）。出售南灣之溢利已計入應佔聯營公司業績內。

香港特區政府為穩定樓市，避免出現過熱，在二零一一年年初陸續公布計劃通過增加土地供應和限呎單位，以增加房屋供應和小型單位數量，並進一步收緊樓宇的按揭。此等措施對投機活動有一定的遏抑作用。然而由於港幣與美元掛鈎，在高通脹和持續相對低息的環境下，物業仍有強勁的實用及投資保值的需求。本集團專注發展供應稀罕的優質物業，加上物業質素優越，對市況波動有較強的防禦能力。

香港第一街縉城峰

縉城峰乃位於西區之市區重建項目，提供488個住宅單位及約16,000平方呎商舖面積，樓面面積合共約440,000平方呎。物業位處名校林立的優越地段。截至二零一一年六月三十日止，已售出470個單位，佔總數96%。

荃灣縉庭山

位於荃灣之園林豪宅縉庭山，提供合共548個單位，樓面面積約450,000平方呎。截至二零一一年六月三十日止，已售出536個單位，佔總數98%。

(iii) 發展中物業

黃大仙現崇山

現崇山位於黃大仙睦鄰街，住宅部分發展樓面面積約767,000平方呎，包括五幢設計時尚、間隔寬敞實用的住宅大樓，合共提供968個單位，並設有逾35,000平方呎的豪華住客會所及100,000平方呎的園林設施，基座更設有逾120,000平方呎的時尚品味商場。項目預計於未來數月內落成。截至二零一一年六月三十日止，已預售439個單位，佔總數45%。

上環西浦

位於上環皇后大道西189號之物業重建項目西浦，毗鄰中環商業區，並與即將通車的港鐵港島西線西營盤站僅咫尺之遙，地點罕貴優越。項目將發展成高級住宅及零售商舖，可發展樓面面積合共約142,000平方呎，建築工程正如期進行，預計於二零一二年第二季落成。本集團佔項目71%權益。

跑馬地山光道／山村臺

位於跑馬地山光道20號及毗鄰的山村臺1-5號重建項目，建築工程順利進行中。項目可供發展之樓面面積約為220,000平方呎。本集團佔此豪宅項目71%權益，項目將於二零一一年七月獲發入伙紙。

土瓜灣旭日街

位於土瓜灣旭日街5號及9號之商住物業重建項目預期於二零一二年第三季落成。此項目預計可提供樓面面積約155,000平方呎。

管理層討論及分析（續）

(C) 香港物業部（續）

(iii) 發展中物業（續）

西半山興漢道

位於西半山興漢道18-27號之合資項目，本集團佔其71%權益。此重建項目毗鄰香港大學，區內名校林立，屬罕有的優質市區地段。本集團在此發展優質豪宅，預計可提供樓面面積約178,000平方呎，重建工程正在進行中，項目預期於二零一三年第二季落成。

九龍塘義德道

位於九龍塘義德道1號之地塊面積約25,823平方呎，將用作發展豪華住宅物業，可建總樓面面積約為77,000平方呎。項目位處寧靜高尚地段，極為適合發展與本集團豪宅品牌匹配，擁有尊尚生活環境的項目。建築工程正在進行中，項目預期於二零一四年第一季落成。

澳門

本集團在南灣湖區之豪華公寓大廈項目，可供發展之樓面面積約400,000平方呎。該區獨享南灣湖區和澳門半島景色，工程預計於二零一四年第四季完成。

本集團另一幅住宅地塊，正與澳門特別行政區政府進行土地轉換程序，建議中之新地塊預期位於沿海新填海區，項目確實選址仍待澳門特區政府確認沿海新城區規劃大綱後落實，預計二零一二年取得地塊。

(D) 海外物業部

本集團海外物業部於澳洲及菲律賓持有物業組合。

(i) 澳洲

本集團持有Jacksons Landing項目25%權益，於二零一一年六月三十日，已售出其中1,318個單位（於二零一零年十二月三十一日：1,289個單位），佔全部1,339個可供發售單位的98%。此項目約167,000平方呎之商業發展部分現正計劃中。項目位於澳洲悉尼Pyrmont半島，佔地12公頃，屬住宅及商業物業發展項目。

(ii) 菲律賓

本集團透過持有Shang Properties, Inc. (「SPI」) 34.61%之股票及30.75%之預託證券權益，投資於菲律賓物業市場。SPI持有(i)馬尼拉Shangri-La Plaza Mall之100%權益，及(ii)間接持有位於馬尼拉金融區Makati的辦公室及商用物業The Enterprise Center之權益。於二零一一年六月三十日，Shangri-La Plaza Mall及The Enterprise Center之出租率分別為99%及86%（於二零一零年十二月三十一日：分別為98%及81%）。

Shangri-La Plaza Mall表現持續理想，毗鄰地塊之擴建工程規劃仍在進行，將拓建商場及興建住宅單位，計劃可增建樓面面積約206萬平方呎，其中約428,000平方呎為零售物業，約163萬平方呎作住宅發展用途。該項目之住宅單位自二零一零年三月開始預售，反應熱烈，至二零一一年六月三十日已售出556個單位，佔總數41%。

SPI同時亦參與發展位於馬尼拉Mandaluyong City之The St. Francis Shangri-La Place住宅物業項目。於二零一一年六月三十日，The St. Francis Shangri-La Place第一座及第二座合共1,152個住宅單位中，已售出其中1,137個單位（於二零一零年十二月三十一日：1,132個單位）。此外，SPI亦參與發展位於馬尼拉Taguig市Fort Bonifacio區之酒店及豪宅項目，包括興建六星級度假酒店、高級住宅單位，以及約46,000平方呎零售店舖物業。SPI佔該項目40%權益。

(E) 物流聯網部

本部門欣然匯報，各主要業務分支在二零一一年上半年繼續表現強勁，部門透過持續為流程及業務模式實行革新，以回應全球的發展趨勢，令部門有能力不斷創造價值。憑藉此理念，部門將繼續建立並維持現代化、專業和充滿活力的管理模式，引領業務進一步發展。

嘉里大榮物流股份有限公司（前稱大榮汽車貨運股份有限公司）（「嘉里大榮」）自二零一零年七月起重新編訂為部門的附屬公司。計入其貢獻，部門於二零一一年上半年錄得營業額71.42億港元（二零一零年：46.26億港元），按年增加54%。撇除嘉里大榮的貢獻，部門之營業額較去年同期增加35%。

期內集團應佔純利按年上升15%至3.88億港元（二零一零年：3.37億港元），其中來自部門直接經營業務單位之貢獻增加43%，來自聯營公司之貢獻則下降40%。

(i) 綜合物流

部門作為亞洲綜合物流專家，物流基礎設施分佈策略據點，配合專業的營運隊伍，為電子、時裝，以至快速消費品及保鮮產品等範疇的最終用家設計及提供運送及配發服務。

管理層討論及分析（續）

(E) 物流聯網部（續）

(i) 綜合物流（續）

二零一一年上半年，香港及東南亞的綜合物流業務取得增長，帶動此分支的營業額按年上升86%至33.88億港元（二零一零年：18.20億港元）。撇除嘉里大榮的貢獻，營業額較去年同期增加37%。中國強勁的本地需求，台灣經濟的復甦，加上亞洲各地製造業的增長，亦有助綜合物流業務取得理想表現。

香港

本港業務分支掌握經濟復甦的趨勢，持續取得理想業績，並進一步提升及發揮香港資產組合的價值。

香港業務的表現反映來自新客戶的貨量增加。此外，於大埔工業邨新建的270,000平方呎產品組裝及整合中心PC³，亦提升了分支在時裝連鎖店客戶領域的市場地位。PC³配備全港規模和容量最大的掛衣中心，可滿足世界頂級時裝零售客戶複雜細緻的物流要求。部門亦將部分香港的倉庫重修及改裝成數據中心，以改善其效益。

專注中國

中國物流行業在本土消費增加及經濟整體擴張的支持下，於過去兩季持續強勢增長。與此同時，中國普遍出現的通脹導致勞工及營運成本增加，邊際利潤因而受損。部門憑藉在大中華地區強健的業務覆蓋，在過去兩年積極採取主動措施，透過將業務進行策略重組，以滿足市場的預期發展。於二零一一年上半年，部門建立新設施及推出新業務計劃，為此重心市場推展堅實的長遠發展大計。

部門在內地經營嘉里大通物流有限公司，為中國領先的物流營運商，擁有逾600萬平方呎物流設施，經營網點達130個，服務全國1,800個終站。位於昆山的新物流中心總樓面面積約200,000平方呎，在期內已開始運作。此設備並成為支援及強化部門全國配送網絡的樞紐。

部門在上海收購上海會成投資諮詢有限公司（「會成」）70%權益，以開拓新業務疆界。會成為專門運送化學品的第三方物流營運商，主要提供危險品、快速消費品、機電及汽車等相關物流服務。收購會成可讓部門涉足危險品運輸此一獨特業務領域。

在台灣，嘉里大榮成為部門兩岸三地貨品運輸聯網的關鍵部分，盈利貢獻較去年同期增加超過75%。經過將品牌更換為「嘉里」及管理重組，嘉里大榮正朝著成為台灣頂級綜合物流營運商的方向邁進了一大步。

亞洲翹楚

東南亞仍為部門其中表現優秀的市場，在二零一一年上半年取得可觀的業務進展。在過去兩年，製造業活動已開始由成本日趨高昂的中國回流至東南亞國家聯盟（「東盟」）成員國，此等國家已發展成全球的生產基地。

Kerry Siam Seaport處理的貨物量大幅增加，帶動泰國業務加速增長，盈利較去年同期增長超過60%。部門計劃增建船泊，以提升貨物的處理量及船舶周轉能力。部門有信心，泰國市場將繼續在來年擔當增長的牽頭動力。

部門的業務分支KART亦錄得理想業績，KART所建立及經營的陸路運輸網絡，連繫東盟，並將各國與中國接通。KART接通五條東盟與中國之間的主要路徑，提供陸路服務，為客戶提供一系列彈性的陸路運輸方案，其中以中國－越南及往返馬來西亞的路線增長尤其顯著。部門旗下KART在馬來西亞的營運公司EAE Logistics Sdn. Bhd. 正在擴建其總部，在現有的設施毗連位置加建220,000平方呎倉庫設施，工程將於二零一一年第四季竣工。

位於越南興安之115,000平方呎新物流設施剛建成，加上位於蜆港正在興建中的另一個逾90,000平方呎之物流中心，部門在二零一一年內將可在越南提供全面的配送中心網絡及綜合物流服務。

管理層討論及分析（續）

(E) 物流聯網部（續）

(ii) 國際貨運

憑藉規模經濟效益擴大，以及針對亞洲區內及歐亞貿易之營運實力日益鞏固，國際貨運分支的表現持續強健。於回顧期內，此業務分支的營業額按年增加34%至37.54億港元（二零一零年：28.06億港元）。部門國際貨運業務的經營溢利當中，超過60%來自中國，當中主要來自中國內需持續增加所帶來的入口業務貢獻。

部門於二零一一年第一季在中國收購昆山萬升物流有限公司（「萬升」）70%權益，加強部門在國內的國際貨運實力。萬升為一家無船承運商，經營上海其中一個主要的海運綜合平台，主要服務日本及東南亞貿易航線。

業務分支在二零一一年餘下月份的首要目標，乃將新收購的業務併入現有營運平台。期內業務重整的工作已開始進行，讓業務分支可在更有利位置，運用新併購的歐亞國際貨運業務創造效益。此外，部門亦會繼續在美洲及歐洲物色擴展商機。

(iii) 物流投資

部門的物流投資主要包括持有亞洲空運中心15%權益，以及赤灣集裝箱碼頭25%權益。由於中國的出口量持續下跌，於二零一一年首六個月內，來自赤灣集裝箱碼頭的盈利貢獻較去年減少36%。

(iv) 資訊科技

本年年中，部門分別在國內成立了兩個主要的資訊科技發展中心。其中位於上海的「綜合物流資訊科技卓越中心」，旨在建立一個類似香港總部的專業資訊科技團隊，以應對國內科技要求日益走向高端並快速增長的綜合物流服務。另一個乃位於廈門的「國際貨代系統研發中心」，這中心將在未來二十四個月提供合適的研發資源，進一步優化及擴展部門的旗艦級「KerrierVISION供應鏈可視化」平台，從目前的基本物流追蹤走向一個嶄新的全方位虛擬採購管理概念。

(F) 財務回顧

本集團集中處理所有業務上所需的資金，此政策有助更有效控制財政及降低平均資金成本。

本集團密切審閱及監控其外匯風險。於二零一一年六月三十日，總外幣貸款（不包括人民幣貸款）約為66.17億港元；而人民幣貸款則約相等於19.62億港元。故此於二零一一年六月三十日，非人民幣之外幣貸款及人民幣貸款分別各佔本集團總借貸263.06億港元的約25%及8%。

非人民幣之外幣借貸總額66.17億港元，主要包括面值總額7.2億美元（扣除直接發行成本後相等於約55.7億港元）之定息債券。本集團已安排交叉貨幣掉期合約分別合共6.07億美元及5,100萬紐西蘭元，以對沖美元及紐西蘭元兌港元的外匯風險。

於二零一一年六月三十日，本集團之貸款總額中65.87億港元（約佔25%）須於一年內償還；37.23億港元（約佔14%）須於第二年償還；96.38億港元（約佔37%）須於第三至第五年內償還；另有63.58億港元（約佔24%）則須於五年後償還。本集團繼續維持大部分借貸為無抵押方式獲取。於二零一一年六月三十日，無抵押債項佔貸款總額約94%。本集團將在可能情況下繼續以無抵押方式獲取融資，並在有需要時以有抵押項目貸款作為補充。

於二零一一年六月三十日，按本集團之負債淨額78.05億港元及股東權益615.63億港元計算，資產負債比率為12.7%（於二零一零年十二月三十一日：17.2%）。

有關本集團之可用財務資源，於二零一一年六月三十日，本集團未動用之銀行貸款及透支融資總額為109.44億港元，手頭現金淨額則為185.01億港元。加上來自本集團投資物業組合、酒店業務及物流、貨運與貨倉業務的強勁經常性現金流量，為本集團帶來強健的財務狀況，讓本集團可於投資機會出現時把握時機。

於二零一一年一月三十一日，本集團與17間著名國際及本地銀行及金融機構簽署一項84.5億港元無抵押定期及循環貸款之貸款協議。此貸款將用作集團的一般企業資金需求，包括為於二零零六年二月獲得的一項60億港元銀團貸款再融資。

此外，於二零一一年四月六日，本公司一間全資擁有的附屬公司Wiseyear Holdings Limited根據於二零一零年推出之10億美元中期債券發行計劃發行3億美元之10年期定息債券。此定息債券於新加坡證券交易所上市，票面息率為每年5.875%。

於二零一一年六月十三日，標準普爾確認嘉里建設有限公司之企業投資評級為「BBB-」，投資前景屬穩定。

管理層討論及分析（續）

(G) 展望

(i) 中國物業部

歐洲和美國接連出現主權債務危機，中國經濟雖然沒有受到直接打擊，整體保持著較高的增長，但另一方面，卻面對嚴重的通脹壓力。中國政府為了打擊通脹，在二零一一年上半年已兩次加息，並六度提高存款準備金，藉此嚴控貨幣供應。此外，上海、北京等一線大城市繼續實施限購令，上海更限制非本地居民通過補繳近期納稅證明而實現在上海購房，二三線城市的限購令亦逐步擴大。

此等調控措施對內地樓市有一定的冷卻作用，隨著息率上升和按揭收緊，居民購買房地產的負擔增加，買家的態度亦轉趨審慎和觀望。市場的交投雖然減少，但樓價卻未見顯著下調，主要是因為物業本身有一定抗通脹和保值的能力，中國急速的城市化發展，亦為商用和住房物業帶來了龐大的實際需求。對於一些港資及外資企業，亦有通過自置物業，一方面抵銷租金上漲，同時亦藉此增加人民幣資產。

本集團過去一直集中在罕貴地段發展優質物業，加上相當部分的項目仍處於發展期，面臨的打擊相對較輕。新推出的項目如浦東嘉里城及成都都城•雅頌居，均在逆市中取得理想成績，足見本集團的品牌價值。

展望下半年，市場預期收緊銀根的週期或會暫告一段落，唯中央對房地產市場的調控政策應仍會維持。本集團將按原定計劃，繼續發展各個項目。樓市降溫，土地的價格亦有調整，本集團並會把握機遇，積極物色具潛力的優質地塊，增加在內地的土地儲備。

(ii) 香港物業部

美國的量化寬鬆政策和歐洲的主權債務問題令全球的貨幣供應大增，伴隨而來的則是通脹問題。港元貶值與高通脹，加上歐美經濟體系仍然存在隱憂，對香港下半年的經濟造成一定困擾，不論是投資者或實際用家，購置物業時均會較為審慎。銀行進一步收緊物業按揭及調升利率後，整體樓市的成交量已轉趨緩和，然而，由於通脹日益加劇，物業始終有一定的保值避險作用，樓價未見顯著回落。

本集團將按原定時間表，在二零一一年下半年繼續推售現崇山住宅單位，並會推出上環西浦項目作預售。現崇山在市況欠穩的上半年仍然取得理想的市場反應，並為區內的住宅物業價值創造了新的指標，足見本集團發展優質物業的卓越能力。本集團將繼續貫徹在罕貴地段打造新經典的策略，物色增加土地儲備的良機。

本集團對下半年辦公室及零售商舖業務亦抱有信心，企業及零售租戶的租賃相對穩定。此外，MegaBox的成功，亦為本集團發展旗下住宅新盤的商場建立了良好的口碑和優勢。

(iii) 物流聯網部

部門已定下策略目標，準備在二零一一年及之後逐步推行發展計劃，同時亦會對迎面的潛在挑戰保持充分戒備。在全球滯脹及中國出口持續減少和營運成本上升的影響下，內地市場受到不利的外圍因素困擾，但部門會繼續因應國內內需和進口增加的趨勢，調整營運重心，以尋求在此市場持續發展及鞏固實力。

宏觀而言，東盟國家崛起，挑戰先進經濟體系的市場領導地位，這已是不爭的事實，加上全球製造業活動回流亞洲，此趨勢將繼續帶動世界貿易的轉變。部門會繼續在此市場擴大版圖，並增加服務方案，以及仔細挑選併購項目以加快增長，冀從亞洲與世界經商的新貿易通路增長中受惠。

部門除了維持綜合物流業務的增長動力外，亦對國際貨運業務進行重整。新的國際貨運業務陣容反映部門對亞洲區內、歐亞及美亞貿易業務的重視，亦配合此業務未來擴展國際市場的目標和預期。國際貨運分支擴大覆蓋及實力的同時，預計將可對部門的盈利作出更顯著的貢獻。

投資者關係

本集團積極參與多項聚會及會議，與財經分析員、基金經理及投資界保持定期溝通。本集團於二零一一年六月三十日止六個月期間曾參與多個巡迴推介及投資者會議，其中部份活動載列如下：

活動	地點
野村證券午餐會議	香港
德意志銀行中國年會	北京
瑞士信貸亞洲投資會議	香港
星展唯高達「亞洲脈搏」投資者交流會議	香港
未來資產香港／中國地產研討日	香港
新加坡非交易推廣	新加坡
美國非交易推廣	紐約，波士頓，三藩市
固定收益投資者推廣	香港，新加坡，倫敦

僱員

於二零一一年六月三十日，本公司及其附屬公司約有19,000名僱員。僱員之薪金維持於具競爭力之水平，而花紅亦會酌情發放。其他僱員福利包括公積金、保險、醫療福利、教育資助及培訓計劃，以及購股權計劃。

購股權

本公司股東分別於二零零二年四月十七日及二零一一年五月五日批准終止（即不得再授出購股權）於一九九七年採納之行政人員購股權計劃（「一九九七年購股權計劃」）及於二零零二年採納之購股權計劃（「二零零二年購股權計劃」）。於二零一一年五月五日，本公司股東批准採納新購股權計劃（「二零一一年購股權計劃」）。二零一一年購股權計劃旨在激勵行政人員及主要僱員，以及可能對本集團作出貢獻之其他人士，並有助本集團吸引及挽留富經驗及才幹之個別人士，以獎勵他們作出之貢獻。

於二零一一年六月三十日，總計18,714,740股購股權（「購股權」）尚未行使，當中134,740及18,580,000購股權分別根據一九九七年購股權計劃及二零零二年購股權計劃授出。

根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）第17.07條，在截至二零一一年六月三十日止六個月內，根據一九九七年購股權計劃及二零零二年購股權計劃而授出的購股權之變動情況列於下表：

類別	授出日期	階段	購股權數目				行使價 港元	行使期
			於二零一一年 一月一日	行使 (附註1 & 2)	失效	於二零一一年 六月三十日		
(i) 一九九七年購股權計劃：								
持續合約僱員								
	02/03/2001	I	15,000	(15,000)	-	-	11.59	02/03/2002 - 01/03/2011
	02/03/2001	II	15,000	(15,000)	-	-	11.59	02/03/2003 - 01/03/2011
	02/03/2001	III	12,208	(12,208)	-	-	11.59	02/03/2004 - 01/03/2011
	16/04/2002	I	67,370	-	-	67,370	6.85	16/04/2003 - 15/04/2012
	16/04/2002	II	67,370	-	-	67,370	6.85	16/04/2004 - 15/04/2012
總數：			<u>176,948</u>	<u>(42,208)</u>	<u>-</u>	<u>134,740</u>		

類別	授出日期	階段	購股權數目				行使價 港元	行使期
			於二零一一年 一月一日	行使 (附註1 & 2)	失效	於二零一一年 六月三十日		
(ii) 二零零二年購股權計劃：								
1. 董事								
郭孔丞	06/02/2009	II	250,000	(250,000)	-	-	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
黃小抗	17/03/2005	II	650,000	(650,000)	-	-	18.74	17/03/2007 – 16/03/2015
	02/04/2008	I	750,000	-	-	750,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	750,000	-	-	750,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	1,500,000	-	-	1,500,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	500,000	-	-	500,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	500,000	-	-	500,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
何述勤	02/04/2008	I	300,000	-	-	300,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	300,000	-	-	300,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	600,000	-	-	600,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	250,000	-	-	250,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	250,000	-	-	250,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
馬榮楷	17/03/2005	II	380,000	(180,000)	-	200,000	18.74	17/03/2007 – 16/03/2015
	02/04/2008	I	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	400,000	-	-	400,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	100,000	-	-	100,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	100,000	-	-	100,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
錢少華	02/04/2008	I	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	400,000	-	-	400,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	II	250,000	(250,000)	-	-	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
陳惠明	02/04/2008	I	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	200,000	-	-	200,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	400,000	-	-	400,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	50,000	-	-	50,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	250,000	-	-	250,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
2. 持續合約僱員	17/03/2005	I	362,500	(105,000)	-	257,500	18.74	17/03/2006 – 16/03/2015
	17/03/2005	II	612,500	(120,000)	-	492,500	18.74	17/03/2007 – 16/03/2015
	02/04/2008	I	1,212,500	-	-	1,212,500	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	1,212,500	-	-	1,212,500	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	2,425,000	-	-	2,425,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	910,000	(10,000)	-	900,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	1,645,000	(415,000)	-	1,230,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
3. 其他	17/03/2005	II	700,000	-	-	700,000	18.74	17/03/2007 – 16/03/2015
	02/04/2008	I	237,500	-	(87,500)	150,000	47.70	02/04/2009 – 01/04/2018
	02/04/2008	II	237,500	-	(87,500)	150,000	47.70	02/04/2010 – 01/04/2018
	02/04/2008	III	475,000	-	(175,000)	300,000	47.70	02/04/2011 – 01/04/2018
	06/02/2009	I	350,000	-	-	350,000	17.58	06/02/2010 – 05/02/2019
	06/02/2009	II	625,000	(225,000)	-	400,000	17.58	06/02/2011 – 05/02/2019
總數：			21,135,000	(2,205,000)	(350,000)	18,580,000		

附註：

1. 本公司的股份在緊接購股權行使日期之前的加權平均收市價為39.05港元。
2. 於期內並無購股權根據一九九七年購股權計劃及二零零二年購股權計劃授出／就調整而授出、轉自／轉往其他類別或註銷。

董事於股份、相關股份及債券中之權益

於二零一一年六月三十日，根據證券及期貨條例（「證券條例」）第352條規定本公司須予存置之登記冊內記載，或依據上市公司董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須通知本公司及聯交所之資料，各董事於本公司或其任何相聯法團（定義見證券條例第XV部）（「相聯法團」）之股份、相關股份及債券中擁有之權益如下：

(i) 本公司

董事	普通股股份數目			股權概約 百分比(%) ⁵
	個人權益 ¹	其他權益 ³	總計	
郭孔丞	501,004	6,961,707	7,462,711	0.52
黃小抗	750,000	50,000	800,000	0.06
何述勤	—	50,000	50,000	0.00
馬榮楷	181,020	50,000	231,020	0.02
錢少華	350,000	50,000	400,000	0.03
陳惠明	—	50,000	50,000	0.00

(ii) 相聯法團

相聯法團	董事	普通股股份數目			根據股本 衍生工具 所持有之 相關普通股 股份數目 ⁴	總計	股權概約 百分比(%)
		個人權益 ¹	公司權益 ²	其他權益 ³			
Kerry Group Limited	郭孔丞	1,651,791	6,500,000	228,453,625	8,000,000	244,605,416	15.94 ⁶
	黃小抗	4,617,263	8,504,300	—	3,000,000	16,121,563	1.05 ⁶
	何述勤	1,388,452	—	—	1,000,000	2,388,452	0.16 ⁶
	馬榮楷	1,010,620	—	—	500,000	1,510,620	0.10 ⁶
	錢少華	500,000	500,000	—	1,000,000	2,000,000	0.13 ⁶
	陳惠明	100,000	—	—	300,000	400,000	0.03 ⁶
	謝啟之	600,000	—	—	1,500,000	2,100,000	0.14 ⁶
Kerry Siam Seaport Limited	馬榮楷	1	—	—	—	1	0.00
SCMP集團有限公司	郭孔丞	8,000	—	20,000	—	28,000	0.00 ⁷
Shang Properties, Inc.	何述勤	1,570	—	—	—	1,570	0.00

附註：

1. 此代表有關董事以實益擁有人身份持有之權益。
2. 此代表有關董事透過其控制之公司持有之權益。
3. 此代表有關董事透過其為或然受益人之全權信託持有之權益。
4. 此代表有關董事以實益擁有人身份持有獲Kerry Group Limited（「KGL」）授予認購相關普通股股份之購股權股份權益。
5. 百分比已按於二零一一年六月三十日本公司之已發行普通股股份總數（即1,438,278,488股普通股股份）計算。
6. 百分比已按於二零一一年六月三十日KGL之已發行普通股股份總數（即1,534,784,913股普通股股份）計算。
7. 百分比已按於二零一一年六月三十日SCMP集團有限公司之已發行普通股股份總數（即1,560,945,596股普通股股份）計算。

根據購股權計劃正式授予董事購股權之詳情，載於本報告之「購股權」一節內。此等購股權根據證券條例規定，構成於本公司股本衍生工具之相關普通股股份中擁有之權益。

以上(i)及(ii)節所披露之所有權益均代表本公司或相聯法團之股份之好倉。

除上述者外，於二零一一年六月三十日，各董事於本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份或債券中概無任何已列入本公司根據證券條例第352條規定存置之登記冊內或依據標準守則須通知本公司及聯交所之其他權益或淡倉。

本公司股本中之主要權益

於二零一一年六月三十日，根據證券條例第336條規定本公司須予存置之登記冊內記載，該等人士（董事除外）於本公司之股份中擁有之權益如下：

名稱	持有普通股股份之身份	普通股 股份數目 ¹	好倉／淡倉／ 可供借出之股份	股權概約 百分比(%) ²
Kerry Group Limited	所控制公司之權益	791,546,435	好倉	55.03
嘉里控股有限公司	所控制公司之權益	750,020,276	好倉	52.15
Caninco Investments Limited	實益擁有人	312,248,193	好倉	21.71
Darmex Holdings Limited	實益擁有人	256,899,261	好倉	17.86
Moslane Limited	實益擁有人	73,821,498	好倉	5.13
摩根大通集團	所控制公司之權益	100,080,804	好倉	6.96
		1,700,000	淡倉	0.12
		65,710,134	可供借出之股份	4.57

附註：

1. Caninco Investments Limited (「Caninco」)、Darmex Holdings Limited (「Darmex」) 及 Moslane Limited (「Moslane」) 為嘉里控股有限公司 (「嘉里控股」) 之全資附屬公司。嘉里控股乃KGL之全資附屬公司，故此，Caninco、Darmex及Moslane擁有權益之股份亦包括在嘉里控股及KGL擁有權益之股份內。
2. 百分比已按於二零一一年六月三十日本公司之已發行普通股股份總數 (即1,438,278,488股普通股股份) 計算。

除上述者外，於二零一一年六月三十日，本公司概無獲知會任何已列入根據證券條例第336條規定存置之登記冊內記載之本公司股份及相關股份之任何權益及淡倉。

董事進行證券交易之守則

本公司董事會已採納標準守則，並且董事已確認他們於截至二零一一年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則內的守則條文。

企業管治

於截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司已遵守上市規則附錄十四所載之企業管治常規守則內的守則條文。

自上一次年報刊發後董事資料之變動

根據上市規則第13.51B(1)條，本公司董事何述勤先生披露他於二零一一年六月二十二日獲委任為Shang Properties, Inc. (一家於菲律賓上市之公司) 之董事。

暫停辦理股份過戶及登記

本公司將於二零一一年九月八日(星期四)及二零一一年九月九日(星期五)暫停辦理股份過戶及登記手續，期間將不會辦理股份轉讓事宜，以決定股東乃合資格收取截至二零一一年六月三十日止六個月之中期股息。為符合獲派發中期股息的資格，所有過戶文件連同有關股票必須於二零一一年九月七日(星期三)下午四時正前，交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。中期股息將於二零一一年九月十六日(星期五)派發予於二零一一年九月九日(星期五)名列本公司股東名冊內之股東。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

於截至二零一一年六月三十日止六個月內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之任何上市證券。

董事

於本報告日期，本公司之董事為郭孔丞先生⁺、黃小抗先生⁺、何述勤先生⁺、馬榮楷先生⁺、錢少華先生⁺、陳惠明先生⁺、古滿麟先生[#]、劉菱輝先生[#]、黃汝璞女士，JP[#]及謝啟之先生[®]。

承董事會命
郭孔丞
主席

香港，二零一一年八月二十四日

- ⁺ 執行董事
- [#] 獨立非執行董事
- [®] 非執行董事