



九龍倉集團有限公司

二零一一年中期報告書

股份代號: 4



九龍倉

始創於一八八六年

www.wharfholdings.com

此中期報告書由FSC™認證的印刷用紙印製。紙漿無氯氣漂染及
不含酸性。FSC™標誌表示產品所含的木料來自管理良好的森
林；該等森林根據Forest Stewardship Council™的規例獲得認可。



目錄

集團業績摘要	2
業務評議	3
九龍倉・社、企共勉	10
財務評議	14
財務資料	22
其它資料	42

現金流穩健 一如計劃

摘要

- 零售業銷售強勁及優質寫字樓供應緊絀，帶動海港城和時代廣場錄得創紀錄佳績。酒店業務亦表現穩健。
- 中國物業的應佔銷售額符合集團計劃，增加271%至人民幣六十三億元。期內落成的樓面面積合共160,000平方米。未確認的預售淨額增加至人民幣一百四十九億元，涉及945,000平方米的樓面面積。
- 現代貨箱碼頭於華南地區的吞吐量增長放緩。盈利由於一次性項目及營運成本上升而下降。香港空運貨站的吞吐量下滑。
- 所有分部皆錄得較高營業額及(除物流外)營業盈利。
- 二〇一〇年淨盈利包括港幣十二億元的非經常性項目。若不計入非經常性項目，基礎盈利增加11%至港幣三十三億元。應佔盈利增加31%至港幣一百四十三億元。
- 每股盈利(未計入投資物業重估)下降26%至港幣1.11元。按經擴大後股本計算，每股股息維持於36仙，股息倍數為3.1。
- 期內新增的投資超過港幣二百億元，主要投資於中國物業。中國土地儲備增加至一千二百四十萬平方米。
- 投資所需資金以港幣一百億元的新股本及港幣一百億元的新債項撥付。
- 賬面資產淨值增加14%至港幣一千八百七十億元(每股港幣61.59元)。

集團業績

未經審核股東應佔集團盈利為港幣一百四十三億零二百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣一百零八億九千二百萬元)。每股基本盈利為港幣4.84元(二〇一〇年重新編列：港幣3.85元)。

若不計入投資物業重估盈餘淨額及二〇一〇年所錄得的一次性特殊收益，股東應佔集團基礎盈利則增加11%至港幣三十二億八千三百萬元(二〇一〇年：港幣二十九億五千八百萬元)。

中期股息

按經擴大後股本計算，每股港幣0.36元(二〇一〇年：港幣0.36元)的中期股息將在二〇一一年九月三十日派發予在二〇一一年九月二十二日名列股東登記冊內的股東，此項股息總額為港幣十億九千一百萬元(二〇一〇年：港幣九億九千一百萬元)。

業務評議

香港物業投資

海港城和時代廣場繼續表現強勁，佔集團總營業資產**47%**及營業盈利**64%**。期內兩項核心資產所錄得的零售銷售額，在香港整體零售業銷售總額所佔份額，由前一年的**7.9%**上升至本期的**8.3%**，傲視同儕。

海港城

營業額(不包括酒店)增加13%至港幣二十六億五千五百萬元，營業盈利則增加13%至港幣二十三億一千三百萬元。

商場

作為全港最大型商場，海港城的零售銷售表現繼續拋離同業，按年增長**33%**，較市場平均高出九個百分點，並佔香港零售業銷售額**6.2%**，是全港各購物商場之典範。

海港城商場部分的營業額增加20%至港幣十七億二千三百萬元。

海港城以精心搭配的店舖組合及新穎的市場推廣計劃，繼續為顧客提供寓購物於娛樂的難忘購物體驗。期內，Chloe及Tom Ford等國際品牌在海港城開設店舖，世界名廚Michael White亦進駐海運大廈開設其全港首間餐廳；LCX亦革新其租戶組合，並邀得年輕人喜愛的品牌American Eagle Outfitters開設其亞洲首間店舖。

寫字樓

營業額增加2%至港幣七億八千七百萬元。期內出租率及新租約的租金水平升勢強勁，反映商業活動頻繁。

六月底的出租率維持在95%的水平，續租率則維持於73%的水平，續租的主要租戶包括Du Pont、Estée Lauder、孩之寶及美泰等，而英國保誠保險則增加了其於港威大廈租用的樓面面積。

服務式住宅

營業額增加10%至港幣一億四千五百萬元。港威豪庭的出租率於六月底上升至**94%**，租金增長理想。

時代廣場

營業額增加10%至港幣八億一千五百萬元，營業盈利增加11%至港幣七億二千七百萬元。

商場

時代廣場是香港最成功的多層直立式商場，商場收入增長15%至港幣五億八千七百萬元，期內全數租出。

為提升購物氣氛，中庭各層的租戶組合皆作進一步優化，新引入了Lacoste和上海灘等品牌。三寶鐘錶珠寶已承租更多樓面面積以提供更多鐘錶珠寶產品選擇；高級意大利扒房Manzo亦於期內開業，另外亦重新安置了若干現有租戶，以提升購物體驗。

寫字樓

營業額微升至港幣二億二千八百萬元，出租率於六月底時攀升至96%，新成交租金增長強勁。

電子商務公司阿里巴巴為應付整合需要從灣仔遷往時代廣場，租用了26,000平方呎的寫字樓樓面面積；資產管理公司EQ Corporate亦從中環遷往時代廣場，租用了19,400平方呎的寫字樓樓面面積。由於若干租戶遷往外圍地區，續租率維持於28%的水平，然而未獲續租的樓面面積均迅速獲新租戶承租。

其它香港物業

山頂物業組合的租務活動保持活躍，平均出租率維持於逾90%，租金增長強勁。

荷里活廣場的營業額錄得7%增長至港幣一億八千六百萬元，租金增長理想。平均出租率維持於99%。

聶歌信山現正由集團與南豐集團各佔一半權益的合資企業進行發展，項目提供極高私隱度的超級豪華住宅，應佔樓面面積為162,000平方呎。總綱發展藍圖及整體建築平面圖已遞交予相關部門批核。

荃灣One Midtown（前稱有線電視大樓南翼項目）現正發展為工貿高樓／高樓底大廈，總樓面面積為644,000平方呎。項目計劃於二〇一二年下半年落成。

九龍灣的九龍貨倉已獲准用作住宅及商業發展，總樓面面積為829,000平方呎。總綱發展藍圖已獲批出，現正申請修訂土地契約。

油塘貨倉已獲准用作住宅及商業發展，總樓面面積約256,000平方呎。現正就修訂土地契約補地價進行協商。

集團佔15%權益的油塘合營項目的總綱發展藍圖已遞交予城市規劃委員會作考慮。

中國物業

集團將內地資產增加至佔集團營業資產**50%**的策略正按計劃逐步實現；於六月底，達**39%**的營業資產位於中國。

二〇一一年上半年，集團以人民幣一百三十億元於長沙、佛山、杭州及蘇州等城市購入十幅地塊以發展八個項目，應佔樓面面積為二百萬平方米。六月底，集團的土地儲備已增加17%至一千二百四十萬平方米，遍佈13個城市，並正朝着下一個里程碑（一千五百萬平方米土地儲備）進發。全部未支付的地價所需的人民幣款項已悉數安排。

中國地產發展的營業額增加**31%**至港幣十三億四千三百萬元，營業盈利為港幣五億六千八百萬元。期內入帳的盈利包括成都天府時代廣場及時代•晶科名苑的貢獻。

期內集團推售四個新項目，加上較早前已推出市場的项目亦帶來更多預售收益，合共售出**437,000**平方米，應佔銷售所得為人民幣六十三億元，較二〇一〇年高**271%**。於六月底，未確認的預售淨額增加至人民幣一百四十九億元。

中國地產投資方面，期內重慶時代廣場雖然暫時關閉進行翻新，上海會德豐國際廣場作出的貢獻令地產投資的營業額和營業盈利上升。上海會德豐國際廣場的出租情況理想，下半年表現會進一步提升。已落成的投資物業的價值於六月底獲重估為港幣一百三十億元。

地產發展—華東

銷售

蘇州時代上城(前稱蘇州工業園區現代大道項目)於五月推出市場，推出單位於六月三十日已售出**83%**，平均售價為每平方米人民幣**13,900**元，銷售所得為人民幣四億一千萬元。

較早前已推出的項目方面，當中上海蠶園售出更多單位，平均售價每平方米人民幣逾**52,000**元，銷售所得為人民幣八億九千萬。常州時代上院亦售出更多單位，銷售所得為人民幣六億九千六百萬。

蘇州國賓一號加推別墅，平均售價為每平方米人民幣**51,100**元，銷售所得為人民幣三億三千七百萬元。其它項目包括無錫時代上城及時代上河、杭州高爾夫藝墅和上海新華路一號亦進一步推售，並獲得市場理想反應。

集團於七月推出另一新項目無錫蠶園(前稱無錫古運河71號項目)，項目別墅的平均售價逾每平方米人民幣**23,000**元，銷售所得為人民幣一億一千三百萬元。

購入地塊

集團於一月及三月在杭州購入兩幅住宅用地。首幅地塊位於富陽市，坐擁醉人河景及山景，第二幅地塊位於新的錢江開發區內的余杭區，鄰近旅遊名勝超山風景區。兩幅地塊的可建樓面面積分別為129,000平方米及220,000平方米。

集團於一月在蘇州購入兩幅位於吳中區尹山湖旁的地塊，屬蘇州政府的重點發展地區，將發展成樓面面積為385,000平方米的高級住宅，鄰近未來地鐵站，交通便捷。

發展進度

常州時代上院第一期住宅單位計劃於二〇一一年下半年落成，國賓館、五星級酒店及服務式公寓則將於二〇一二年落成。

蘇州國賓一號及無錫時代上河的第一期單位計劃於二〇一一年下旬落成。

上海璽園項目現正進行上蓋工程，計劃於二〇一二年落成。毗鄰的上海地鐵10號線車站已投入服務，提供便捷交通往返市中心。

其它華東發展項目皆按進度進行。

地產發展－華西

銷售

重慶寰宇天下(前稱重慶江北城B片區項目)於四月推出市場，所推出的單位於六月三十日時已售出近90%，平均售價為每平方米人民幣22,100元。於六月下旬推出另一期的高樓住宅單位亦大受市場歡迎，累計應佔銷售所得為人民幣七億一千五百萬元。

重慶國際社區項目推售更多單位，以滿足當地的殷切需求，應佔銷售所得為人民幣四億九千四百萬元。項目創下單日銷售超過1,000個住宅單位的紀錄。

成都天府時代廣場推售時代尊邸第二幢大樓，並加推時代八號的寫字樓單位，銷售所得為人民幣七億五千二百萬元。時代·晶科名苑進一步的銷售所得為人民幣三億五千二百萬元。

發展進度

天府時代廣場最後三幢住宅樓房於六月落成，兩幢辦公室大樓則計劃於二〇一二年及二〇一三年落成。時代·晶科名苑再有四幢住宅樓房於六月落成，其餘住宅樓房及一幢辦公室大樓將分期於二〇一三年落成。其它成都發展項目皆按計劃進行。

另一期重慶國際社區項目於期內落成。寰宇天下現正進行建築工程，計劃分期於二〇一五年落成。C片區住宅地塊正進行挖掘工程。

地產發展—其它地區

銷售

天津北寧灣於二月推出市場，推出的單位於六月三十日已售出81%，平均售價為每平方米人民幣13,100元，應佔銷售所得為人民幣四億九千四百萬元。

天津雍華府(前稱天津靖江路地塊項目)於五月推出市場，推出的單位於六月三十日已售出83%，平均售價為每平方米人民幣14,300元，應佔銷售所得為人民幣四億零二百萬元。

購入地塊

集團於六月向會德豐有限公司購入其於廣東省佛山四個住宅合營項目的50%權益，按物業估值港幣五十一億三千八百萬元而訂定的作價為港幣三十三億八千八百萬元。這些項目是透過集團與招商地產各佔五成權益的合營企業發展。

依雲水岸位於新城區，俯瞰東平河。項目由聯排別墅、低密度及高建築高度住宅組成。集團購入的未落成應佔樓面面積達186,000平方米，項目將於二〇一三年落成。

依雲上城位於禪城區，魁奇路與桂瀾路交界。集團購入的未落成應佔樓面面積達111,000平方米，項目將分期於二〇一四年落成。

依雲曦城位於獅山鎮中心。這高端住宅項目提供155,000平方米的應佔樓面面積。現正進行地基工程，計劃於二〇一五年全面落成。

依雲天匯包括兩幅位於南海區西面的地塊，合共提供112,200平方米的應佔樓面面積。建築工程已展開，計劃於二〇一五年全面落成。

地產投資

上海會德豐國際廣場的租務活動持續加快，逾70%寫字樓樓面已獲承租，最新月租為每平方米人民幣逾400元。高層樓面將以更高的租金水平放租。此超甲級優質發展項目繼續吸引眾多跨國公司及主要企業承租。

重慶時代廣場完成物業翻新工程，變身成時尚購物商場，並於七月初重新開幕試業，多個國際品牌已準備於八月和九月開張。

大連時代廣場繼續其卓越的零售表現，每平方米零售銷售額錄得38%增長，並全數租出。二〇一二年年初商場將開展改造工程，配合Chanel開幕以及其它品牌的重新定位計劃，以鞏固其市場領導地位。

大上海時代廣場期內繼續表現理想，商場及寫字樓平均出租率分別為93%及96%。

國際金融中心

集團於一月購入長沙市中心一幅優質地塊以發展長沙國金中心。項目將興建面積達250,000平方米的商場平台，平台上蓋有三幢大樓(其中兩幢高逾300米)，提供高檔次商場、甲級寫字樓、五星級酒店及豪華公寓，總樓面面積合共700,000平方米。建築工程將於二〇一一年下旬展開，項目將於二〇一六年全面落成。

成都國際金融中心位於成都最繁忙的行人購物區內，是集團下一個旗艦投資物業。第一期包括商場及一座辦公室大樓，現正進行建築工程，計劃於二〇一三年落成。

重慶國金中心是集團與中國海外各佔五成權益的合營項目，位於重慶的新中央商務區江北城，現正進行建築工程，計劃於二〇一五年全面落成。

無錫國金中心及蘇州國金中心正按計劃進度發展。

馬哥孛羅酒店

受大量訪港旅客及頻繁的商務旅遊帶動，期內馬哥孛羅酒店及會所的收入增長11%至港幣五億九千三百萬元。

香港的三間馬哥孛羅酒店整體入住率為81%，平均房租則增加21%；集團位於武漢外灘眺望長江的旗艦酒店武漢馬哥孛羅酒店的平均房租錄得16%增幅。其它馬哥孛羅酒店在其所位處的地區內亦表現強勁。

集團管理的佛山嶺南天地馬哥孛羅酒店將於二〇一一年開業。另外，二〇一二年起會有多間馬哥孛羅酒店於長沙、常州、成都、重慶、貴陽、馬尼拉、蘇州和無錫陸續開業。

現代貨箱碼頭

全球貿易在二〇一〇年急劇回升後，二〇一一年上半年的增長放緩。華南地區的貨櫃吞吐量錄得低於3%的增長。

期內現代貨箱碼頭的綜合收入增加6%至港幣十六億二千萬元，然而營業盈利減少15%至港幣六億七千五百萬元，部分既歸因於一次性項目，亦因為營業成本上升所致。於香港的吞吐量增長溫和至二百七十萬個標準箱。

中國方面，蘇州太倉國際門戶的吞吐量增長9%至六十八萬五千個標準箱，深圳大鵬灣碼頭(一期)則於期內處理了三十四萬三千個標準箱，較去年增加19%。深圳的蛇口集裝箱碼頭和赤灣集裝箱碼頭(現代貨箱碼頭策略性持有兩者的權益)的吞吐量亦錄得增長。

其它業務

有線寬頻

有線寬頻致力恢復收入及盈利，初見成果。營業額增加9%至港幣十億五千一百萬元，而淨虧損則減少62%至港幣五千五百萬元。財務狀況維持穩健，現金淨額達港幣三億六千九百萬元。

有線寬頻繼續其行之有效的策略，投入資源在吸引高收視的頂級節目內容，以鞏固和擴大市場佔有率。公司未懼競爭挑戰，繼續致力提升寬頻上網服務及網絡。

九倉電訊

期內業務需求帶動資訊科技及電訊開支回升，令資訊及通訊科技業界受惠。數據業務繼續受惠於龐大頻寬耗用量。企業界別的新項目及基礎設施投資推動伺服器、儲存及路由器／轉換器設備、光纖連接、通訊保安及系統結合能力的連鎖需求。九倉電訊的收入上升6%至港幣八億七千九百萬元，淨盈利上升8%至港幣一億零三百萬元，並錄得穩定的淨現金流入。

香港空運貨站

香港空運貨站為集團佔其20.8%權益的聯營公司，期內吞吐量錄得4.6%跌幅。日本發生地震及海嘯令供應鏈中斷、珠三角出現勞工短缺以及中國廠商往內陸遷移，影響香港空運貨量。

九龍倉 • 社、企共勉

二〇一一年為九龍倉集團有限公司成立一百二十五周年。多年來，集團除了在業務表現上成績斐然外，在履行企業社會責任方面亦不遺餘力。集團一直堅守「創建明天」的願景，致力在四大範疇包括關懷社會、保護環境、良好工作間及企業管治，落實企業社會責任。透過社、企共勉的旗幟，集團與各相關機構、持份者緊密合作，在履行企業責任、社會、個人的基本尊嚴和價值及經濟責任等方面取得平衡，為香港共建美好明天。

在二〇一一年上半年，集團繼續恆常支持多個慈善團體的工作，包括公益金、兒童癌病基金、香港基督教服務處、香港紅十字會、港鐵競步賽、香港管弦樂團、善寧會、聯合國兒童基金會、商界環保協會、地球之友、長春社及世界自然基金會等。在管理層的大力支持下，集團更撥出新資金，支持及推出多個新項目，並獲得集團屬下地產發展、物流、酒店、通訊、媒體及娛樂，以及公共交通等業務單位的員工響應。

集團於五月推出一項名為「學校起動」的全方位學校改進先導計劃，幫助十間欠缺資源但進取及具正增值的學校，將有超過一萬名學生受惠。

除了財政支持外，員工的參與亦是「學校起動」計劃重要的一環。在這為期六年的計劃中，九龍倉十個業務分部及同系公司將分別夥拍一間學校，並將按不同學校及學生的需要，動員各業務分部的員工，從不同層面，包括教學、學生課餘活動、品行、生涯規劃、學習環境及支援、學生輔導，以至家長與教師合作等範疇提供支援。九龍倉希望隨著本計劃順利推行後，社會上不同界別人士，只要對青少年和教育有承擔的，均可各自支援更多學校，讓更多學生受惠。

除「學校起動」計劃外，集團在過去六個月亦支持了多項與教育相關的項目，為不同背景和年齡的人士提供更多學習機會。例如，集團為中華基督教會公理高中書院的學生提供在馬哥孛羅酒店實習的機會，親身體驗在酒店工作；海港城及太平洋會支持樂幼計劃推行的追夢計劃，為來自弱勢家庭的學生提供實習機會。

二〇一一年，集團透過九龍倉建築設計資源基金，成立「建築設計實習計劃」。計劃旨在讓本地建築系畢業生有機會到世界級的建築師樓實習，接觸最時尚、創新的建築設計，從而提升建築設計的卓越水平，栽培業界的明日之星。獲選的畢業生將前往海外享負盛名的建築師樓實習十二個月，在真實的工作場景，與頂級設計師並肩工作，藉此難得機會拓展視野，了解外地建築業界的運作，以及當地的城市設計。六月份兩名香港中文大學的建築學院學生已獲選加入二〇一一年度的計劃，並即將投入他們夢寐以求的建築師樓開始其實習體驗。

「九龍倉致力透過社、企共勉的旗幟，為香港共建美好明天，並積極推廣義務工作，為社會及下一代創造不一樣的未來獻一分力。」

香港管理專業協會在提供全面的終生學習課程方面，一直不遺餘力。二〇一一年集團支持該協會二〇一一年度的專業文憑／學位獎學金計劃，鼓勵在職人士不斷增值。

五月，集團贊助由文匯報及中國傳媒大學合辦的「二〇一一未來之星—香港傳媒專業大學生國情課程班」，讓近百名在港攻讀傳播及新聞系的大學生前赴北京。在為期八日的課程中，學生從多角度了解中國的文化、歷史、社會及政治概況以及國家面臨的種種挑戰等。學生表現積極，不但主動跟接待單位交流，並提出尖銳問題，進行建設性討論。

此外，集團早前贊助無止橋慈善基金，在雲南麗江市三川鎮搭建「清華港大百年校慶無止橋」。項目由香港大學和北京清華大學的學生負責設計和規劃，促進跨地域學生的學術、文化交流，亦加深了本港學生對祖國的了解。除了金錢資助外，數位九龍倉中國部同事更前往麗江擔當義工，身體力行，與學生們一同建橋。是次合作別具意義，既標誌著九龍倉一百二十五周年，亦適逢是香港大學及清華大學百年校慶。

集團對援助社會的弱勢社群不遺餘力。為促進下一代的全人發展，荷里活廣場贊助成長希望基金會，設立電腦培訓設施，並購置樂器，以便為弱勢家庭的兒童提供相關音樂課程。

在上半年，天星小輪及太平洋會邀請了扶康會、匡智會及香港聾人福利促進會的會友參觀及使用其設施。

為進一步推廣關愛文化、加強社、企共勉精神，時代廣場贊助製作名為「小事大意義」的社區關懷及教育節目，捕捉社會上看似微小卻意義重大的好人好事，節目專訪普羅市民的捨己善行，將於有線電視新聞台播放。

除了財政支持外，員工參與亦是實現社、企共勉重要的一環。集團鼓勵全體員工、其家人及朋友，上下一心，共同支持推動公益的機構和計劃。集團旗下大部分業務分部已成立義工隊，準備就緒，向有需要的人士伸出援手。

一眾義工隊努力服務社群。現代貨箱碼頭更踏前一步，與香港中華基督教青年會合作，為員工提供培訓工作坊，教授義工技巧。九倉電訊亦舉辦了首屆義工嘉許計劃，表揚積極參與義工服務的同事們，今年便有四位同事榮膺年度傑出義工。

關心社會 上下一心



坐言起行



財務評議

(I) 二〇一一年度中期業績評議

集團表現持續強勁，綜合營業額及營業盈利皆錄得雙位數增長。若計入投資物業重估所產生的盈餘，集團盈利增加31%至港幣一百四十三億零二百萬元（二〇一〇年：港幣一百零八億九千二百萬元）。若不計入重估盈餘及二〇一〇年的特殊收益（包括一次性稅項撥回及於一聯營公司的權益的重估盈餘合共港幣十二億四千六百萬元），基礎盈利則增加11%至港幣三十二億八千三百萬元（二〇一〇年：港幣二十九億五千八百萬元）。

營業額

集團營業額增加13%至港幣九十七億四千五百萬元（二〇一〇年：港幣八十六億二千二百萬元），全部業務分部皆錄得增長。

地產投資方面，受零售租戶銷售額錄得佳績及寫字樓租金回升所帶動，來自香港的收入增加12%至港幣三十八億五千六百萬元。隨着上海會德豐國際廣場新落成，以及其它物業的租金有理想增長，來自內地的收入增加34%至港幣三億一千七百萬。酒店收入增加11%至港幣五億九千三百萬元。總體而言，地產投資分部的收入錄得13%增長，至港幣四十七億六千六百萬元。

物業發展方面，成都時代•晶科名苑及成都天府時代廣場落成，營業額錄得31%增長至港幣十三億四千三百萬元。新簽訂的銷售及預售額（已包括合營項目按應佔基準的銷售額）為港幣七十六億一千萬元（二〇一〇年：港幣十九億五千七百萬元）。尚未確認入賬的預售額累計增加至港幣一百七十九億六千萬元。

物流收入增加5%至港幣十六億七千三百萬元。現代貨箱碼頭收入增加6%，主要由於香港和內地所處理的吞吐量增加所致。

通訊、媒體及娛樂的收入增加8%至港幣十九億三千萬元，主要因為有線寬頻錄得9%增長及九倉電訊錄得6%增長。

營業盈利

集團的營業盈利增加10%至港幣四十九億八千萬元。除物流外，全部其它分部的營業盈利皆錄得增長。

地產投資依然是最大盈利貢獻分部，增加14%至港幣三十七億一千二百萬元。海港城（不包括酒店）和時代廣場的盈利貢獻分別增加13%及11%。內地的營業盈利增加39%，主要來自上海會德豐國際廣場。

酒店房租上升，盈利貢獻增加30%至港幣一億八千七百萬元。

受項目落成進度所影響，物業發展的營業盈利僅增加1%至港幣五億六千八百萬元。

物流貢獻下跌16%至港幣六億八千二百萬元，主要是現代貨箱碼頭增加的營運開支超越其收入的增長所致。

通訊、媒體及娛樂轉虧為盈，錄得營業盈利港幣五千萬元。九倉電訊的營業盈利增加8%至港幣一億零三百萬元，而有線寬頻的營業虧損則減半至港幣五千三百萬元。

投資及其它的貢獻增加90%至港幣一億七千一百萬元，主要因為利息收入及股息收入增加所致。

投資物業之公允價值增加

集團的投資物業組合於二〇一一年六月三十日的賬面值合共港幣一千六百九十一億元，其中包括按當日進行的獨立估值以公允價值報值港幣一千五百四十八億元，產生重估盈餘港幣一百一十六億一千四百萬元(二〇一〇年：港幣七十四億四千七百萬元)，反映集團投資物業的表現持續強勁。在扣除相關遞延稅項及非控股股東權益後，應佔重估盈餘淨額港幣一百一十億一千九百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣六十六億八千八百萬元)已計入綜合收益表內。

未作重估的投資物業(全皆在發展中)為數港幣一百四十三億元，並未以公允價值予以列報，而直至其公允價值首次可以可靠地計量之時或該等物業落成當日(以較早者為準)，方會以公允價值予以列報。

其它收入淨額

由於沒有二〇一〇年因香港空運貨站成為集團的聯營公司而重估該權益而錄得的一次性盈餘的情況下，本期之其它收入淨額減少77%至港幣一億二千二百萬元。

財務支出

從綜合收益表內扣除的財務支出為港幣七億七千五百萬元(二〇一〇年：港幣五億四千四百萬元)。按照現行的會計準則，財務支出包括跨貨幣／利率掉期合約按市價入賬的未變現虧損港幣三億六千九百萬元(二〇一〇年：港幣三億一千九百萬元)。

若不計入上述按市價入賬的未變現虧損，並扣除撥作資產成本後，財務支出為港幣四億零六百萬元(二〇一〇年：港幣二億二千五百萬元)，增加了港幣一億八千一百萬元，主要因為總借款增加所致。

財務支出已扣除撥作集團相關資產的資產成本港幣一億七千五百萬元(二〇一〇年：港幣一億四千五百萬元)。

所佔聯營公司及共同發展公司業績(除稅後)

所佔聯營公司盈利增加88%至港幣一億八千八百萬元，主要來自於二〇一〇年五月成為集團的聯營公司一香港空運貨站的貢獻。在內地沒有主要物業落成的情況下，所佔共同發展公司業績錄得淨虧損港幣九百萬元(二〇一〇年：盈利港幣七百萬元)。

所得稅

是期稅項支出為港幣十五億一千一百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣八億八千九百萬元)，包括為是期內地投資物業的重估盈餘作出的遞延稅項撥備港幣五億一千八百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣六億九千二百萬元)。

若不計入上述遞延稅項，稅項支出則為港幣九億九千三百萬元(二〇一〇年：港幣一億九千七百萬元)。二〇一〇年的稅項支出特別低，主要是因為當中包括了在與稅務局就若干長期稅務糾紛達成和解後撥回的稅項港幣八億零九百萬元。

非控股股東權益

非控股股東權益應佔盈利增加港幣四千萬元至港幣三億零七百萬元。

股東應佔盈利

截至二〇一一年六月三十日止期間的股東應佔集團盈利為港幣一百四十三億零二百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣一百零八億九千二百萬元)，增加31%。按供股後二十九億五千二百萬股股份的加權平均數計算，每股基本盈利為港幣4.84元(二〇一〇年供股後重新編列：按二十八億二千九百萬股股份計算，每股基本盈利為港幣3.85元)。

若不計入投資物業重估盈餘淨額港幣一百一十億一千九百萬元(二〇一〇年重新編列：港幣六十六億八千八百萬元)，是期股東應佔集團基礎盈利則為港幣三十二億八千三百萬元(二〇一〇年：港幣四十二億零四百萬元)，減少22%，這是因為二〇一〇年錄得稅項撥回及香港空運貨站重估盈餘的特殊收入達港幣十二億四千六百萬元所致。不計入該特殊項目，基礎盈利增加11%。每股基礎盈利為港幣1.11元。

(II) 流動資金、財務資源與資本承擔

股東權益及總權益

於二〇一一年六月三十日，集團的股東權益增加14%或港幣二百三十四億六千五百萬元至港幣一千八百六十五億五千四百萬元，相等於按二〇一一年三月完成供股後三十億二千九百萬股已發行股份計算每股港幣61.59元(二〇一〇年十二月三十一日：按二十七億五千四百萬股已發行股份計算，每股港幣59.22元)。

若計入非控股股東權益，集團的總權益則增加14%至港幣一千九百三十九億六千一百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣一千七百零六億四千九百萬元)。

供股

於二〇一一年三月，本公司以供股方式按每股港幣36.5元的價格完成發行二億七千五百萬股新普通股以擴大其股本基礎，籌集得淨款項港幣一百億元。

總資產

集團的總資產增加16%至港幣二千八百一十八億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣二千四百二十二億元)。總營業資產(不包括銀行存款及現金、可供出售投資、遞延稅項資產及其它衍生金融資產)增加17%至港幣二千五百七十一億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣二千二百零二億元)。

集團的總資產包括投資物業組合港幣一千六百九十一億元，佔總營業資產66%。此組合內的核心資產為香港的海港城和時代廣場，市值分別為港幣八百七十一億元(不包括三間酒店)及港幣三百二十億元。兩項物業合共佔投資物業組合的總市值的70%。

其它主要營業資產包括其它物業及固定資產港幣一百八十五億元、於共同發展公司和聯營公司的權益(主要為內地物業及港口項目)港幣二百五十九億元及發展中及待沽物業(主要在內地)港幣四百零三億元。

以地區劃分而言，集團於內地的營業資產(以物業及碼頭項目為主)增加至港幣一千零一億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣七百四十八億元)，佔集團總營業資產的39%。

負債比率

主要由於中國物業投資增加，集團於二〇一一年六月三十日的負債淨額增加了港幣九十八億元至港幣四百二十五億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣三百二十七億元)，這是由港幣六百二十四億元的債務減港幣一百九十九億元的銀行存款和現金所得。集團的負債淨額包括現代貨箱碼頭、海港企業有限公司(「海港企業」)及其它附屬公司的負債淨額港幣九十億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣九十三億元)，而該等負債對本公司及其旗下其它附屬公司皆無追索權。若不計入該等無追索權負債，集團的負債淨額則為港幣三百三十五億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣二百三十四億元)。茲將負債淨額分析如下：

負債／(現金)淨額	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
九龍倉(不包括下列附屬公司)	33,503	23,376
現代貨箱碼頭	11,054	9,932
海港企業	(1,694)	(172)
有線寬頻	(369)	(447)
	42,494	32,689

於二〇一一年六月三十日，負債淨額與總權益比率為21.9%(二〇一〇年十二月三十一日：19.2%)。

財務及備用信貸額

集團於二〇一一年六月三十日的備用信貸額及債券合共港幣八百五十三億元，當中港幣六百二十四億元已被提取。茲將信貸分析如下：

	二〇一一年六月三十日		
	可用信貸 港幣十億元	總負債 港幣十億元	未提取信貸 港幣十億元
本公司／全資附屬公司			
承諾信貸	62.2	44.4	17.8
非承諾信貸	0.4	—	0.4
	62.6	44.4	18.2
非全資附屬公司			
承諾及非承諾信貸			
—現代貨箱碼頭	14.4	11.6	2.8
—海港企業	4.6	3.0	1.6
—有線寬頻	0.3	—	0.3
—其它	3.4	3.4	—
	85.3	62.4	22.9

上述負債中有為數港幣一百九十三億二千四百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣一百八十一億三千七百萬元)乃以賬面值合共港幣一百九十九億一千八百萬元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣一百八十三億六千萬元)的若干發展中物業、固定資產及股份的按揭作抵押。

集團於二〇一一年六月發行三年期的有擔保可換股債券，本金總額為港幣六十二億二千萬元。債券的初步換股價為每股港幣90元，被悉數轉換為股份會令集團的已發行股本增加六千九百一十一萬股或2.28%。

集團的債務主要以港元、美元和人民幣為本位。人民幣借款乃用於為集團在內地的地產發展項目及港口投資提供資金。

集團嚴格監察及控制衍生金融工具的運用，集團購入的大部分衍生金融工具均主要用以應付集團所面對的利率及外匯波動。

為有利於集團擴展業務和投資活動，集團繼續持有大量餘裕現金(主要以港元和人民幣為本位)及未提取承諾信貸，維持強健的財務狀況。於二〇一一年六月三十日，集團亦持有一個可供出售投資組合，市值合共為港幣三十二億元(二〇一〇年十二月三十一日：港幣三十四億元)，該投資組合可即時變現供集團使用。

集團的營業業務及投資活動帶來的現金流

是期集團在營運資金變動前錄得淨現金流入港幣五十四億元(二〇一〇年：港幣五十億元)，營運資金變動導致淨現金流出港幣三十二億元(二〇一〇年：流入港幣五億元)，主要用於為在內地的發展中銷售物業支付地價及建築費用，這又因內地物業銷售所收取的定金增加而被局部抵銷。投資活動方面，集團錄得淨現金流出港幣一百四十三億元(二〇一〇年：流入港幣二十三億元)，主要用於增加投資物業及增加於參與內地地產發展項目的聯營公司及共同發展公司的投資。

主要開支及承擔

茲將期內由集團的核心業務所引致的主要開支及於二〇一一年六月三十日的相關承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇一一年 一月至六月 的開支 港幣百萬元	於二〇一一年 六月三十日的承擔	
		已授權 及簽約 港幣百萬元	已授權 但未簽約 港幣百萬元
a. 資本性開支			
地產投資	8,918	10,444	23,415
九倉電訊	226	222	158
有線寬頻(擁有73.8%權益)	88	36	132
現代貨箱碼頭(擁有67.6%權益)	92	598	1,172
	9,324	11,300	24,877
b. 發展中銷售物業			
附屬公司	10,518	8,122	40,428
共同發展公司／聯營公司	5,606	3,571	17,845
	16,124	11,693	58,273
c. 節目及其它	35	1,448	109

地產投資分部於期內的資本性開支主要用於支付長沙國金中心的地價及成都國際金融中心的建築費用。有線寬頻及九倉電訊的資本性開支主要用於購置製作和廣播設備、推出網絡及互聯網服務設備，而現代貨箱碼頭的資本性開支則主要用作興建內地的大鏟灣項目及增購其它固定資產。集團分別擁有73.8%及67.6%權益的有線寬頻及現代貨箱碼頭自行承擔各自的資本性開支項目的資金。

除資本性開支外，集團亦為其全資擁有或透過聯營公司或共同發展公司擁有於內地發展的銷售物業而支付港幣一百六十一億元，其中包括向會德豐購入四個佛山物業合營項目的50%權益所支付的港幣三十三億八千八百萬元。

於二〇一一年六月三十日，集團已授權及簽約的承擔主要涉及為發展作投資用途的物業所作出的港幣一百一十三億元及為發展作銷售用途的物業所作出的港幣一百一十七億元，其中包括須於二〇一一年至二〇一三年分期支付的應佔地價港幣八十五億元。除此之外，集團擬主要就建築費用投放港幣二百四十九億元於投資物業及港幣五百八十三億元於銷售物業，以完成集團的中國及香港發展項目，該等發展項目將於未來數年分階段進行。

上述承擔的資金將由集團的內部財務資源（包括餘裕現金港幣一百九十九億元）、營運帶來的現金流及銀行和其它融資撥付，建築費用則主要以預售收益及項目借貸自行融資，其它可挪用資源包括可供出售投資。

(III) 人力資源

於二〇一一年六月三十日，集團旗下僱員約13,300人，其中包括約2,200名受僱於集團管理的經營業務。員工薪酬乃按其工作職責和市場薪酬趨勢而釐定，並設有一項酌情性質的周年表現花紅作為浮動薪酬，以獎勵員工的個人工作表現及員工對集團的成績和業績所作出的貢獻。

綜合收益表

截至二〇一一年六月三十日止六個月 一 未經審核

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元 (重新編列)
營業額	2	9,745	8,622
直接成本及營業費用		(3,162)	(2,622)
銷售及推銷費用		(404)	(385)
行政及公司費用		(537)	(450)
未扣除折舊、攤銷、利息及稅項前的營業盈利		5,642	5,165
折舊及攤銷		(662)	(649)
營業盈利	2及3	4,980	4,516
投資物業之公允價值增加		11,614	7,447
其它收入淨額	4	122	522
財務支出	5	16,716	12,485
除稅後所佔業績：		(775)	(544)
聯營公司		188	100
共同發展公司		(9)	7
除稅前盈利		16,120	12,048
所得稅	6	(1,511)	(889)
是期盈利		14,609	11,159
應佔是期盈利：			
公司股東		14,302	10,892
非控股股東權益		307	267
		14,609	11,159
每股盈利			
基本	7	港幣4.84元	港幣3.85元
攤薄後	7	港幣4.83元	港幣3.85元

綜合全面收益表

截至二〇一一年六月三十日止六個月 — 未經審核

	截至六月三十日止六個月	
	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元 (重新編列)
是期盈利	14,609	11,159
其它全面收益		
折算海外業務的匯兌收益	1,194	290
可供出售投資重估儲備之變動淨額：	(315)	(28)
重估(虧損)/盈餘	(316)	9
轉撥至綜合收益表 — 出售	1	(37)
所佔聯營公司/共同發展公司其它全面收益	245	67
其它	1	(23)
是期其它全面收益	1,125	306
是期全面收益總額	15,734	11,465
應佔全面收益總額：		
公司股東權益	15,318	11,197
非控股股東權益	416	268
	15,734	11,465

綜合財務狀況表

二〇一一年六月三十日 — 未經審核

	附註	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
非流動資產			
投資物業		169,115	148,241
其它物業、機器及設備		14,722	14,679
租賃土地		3,731	3,718
<hr/>			
固定資產總額		187,568	166,638
商譽及其它無形資產		297	297
聯營公司		8,106	4,967
共同發展公司		17,777	15,350
可供出售投資		3,162	3,362
長期應收款項		4	4
備用節目		110	113
僱員退休福利資產		17	17
遞延稅項資產		425	463
衍生金融工具資產		284	587
<hr/>			
		217,750	191,798
<hr/>			
流動資產			
待沽物業		40,347	29,732
存貨		119	113
應收貿易及其它賬項	9	3,520	3,518
衍生金融工具資產		209	164
銀行存款及現金		19,890	16,900
<hr/>			
		64,085	50,427
<hr/>			
流動負債			
應付貿易及其它賬項	10	(5,765)	(6,539)
銷售物業按金		(10,414)	(6,855)
衍生金融工具負債		(214)	(244)
應付稅項		(1,347)	(1,242)
銀行借款及其它借款	11	(6,908)	(7,829)
<hr/>			
		(24,648)	(22,709)
<hr/>			
淨流動資產		39,437	27,718
<hr/>			
資產總額減流動負債		257,187	219,516

	附註	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
非流動負債			
銀行借款及其它借款	11	(55,476)	(41,760)
遞延稅項負債		(5,887)	(5,237)
其它遞延負債		(279)	(283)
衍生金融工具負債		(1,584)	(1,587)
		(63,226)	(48,867)
淨資產			
		193,961	170,649
資本及儲備			
股本	12	3,029	2,754
儲備		183,525	160,335
股東權益			
		186,554	163,089
非控股股東權益			
		7,407	7,560
總權益			
		193,961	170,649

綜合權益變動表

截至二〇一一年六月三十日止六個月 — 未經審核

	股東權益							非控股 股東權益	總權益
	股本	股份溢價	資本贖回 儲備	投資重估 儲備	匯兌及 其它儲備	盈餘儲備	總股東 權益		
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元		
二〇一一年一月一日	2,754	16,566	7	677	2,887	140,198	163,089	7,560	170,649
是期權益變動：									
盈利	-	-	-	-	-	14,302	14,302	307	14,609
其它全面收益	-	-	-	(305)	1,321	-	1,016	109	1,125
全面收益總額	-	-	-	(305)	1,321	14,302	15,318	416	15,734
供股	275	9,712	-	-	-	-	9,987	-	9,987
附屬公司發行股份	-	-	-	-	-	-	-	12	12
發行可換股債券	-	-	-	-	99	-	99	-	99
已付二〇一〇年末期股息 (附註8b)	-	-	-	-	-	(1,939)	(1,939)	-	(1,939)
已付非控股股東股息	-	-	-	-	-	-	-	(581)	(581)
二〇一一年六月三十日	3,029	26,278	7	372	4,307	152,561	186,554	7,407	193,961
二〇一〇年一月一日	2,754	16,566	7	496	1,542	107,181	128,546	7,042	135,588
是期權益變動：									
盈利(重新編列)	-	-	-	-	-	10,892	10,892	267	11,159
其它全面收益	-	-	-	(18)	323	-	305	1	306
全面收益總額	-	-	-	(18)	323	10,892	11,197	268	11,465
附屬公司發行股份	-	-	-	-	-	-	-	11	11
已付二〇〇九年末期股息 (附註8b)	-	-	-	-	-	(1,763)	(1,763)	-	(1,763)
已付非控股股東股息	-	-	-	-	-	-	-	(220)	(220)
二〇一〇年六月三十日	2,754	16,566	7	478	1,865	116,310	137,980	7,101	145,081

簡明綜合現金流量表

截至二〇一一年六月三十日止六個月 — 未經審核

	截至六月三十日止六個月	
	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
營業業務(所用)／所得的現金淨額	(3,196)	476
投資活動(所用)／所得的現金淨額	(14,284)	2,349
融資活動所得／(所用)的現金淨額	20,180	(980)
現金及現金等價項目增加淨額	2,700	1,845
於一月一日現金及現金等價項目結存	16,900	15,712
匯率轉變的影響	290	56
於六月三十日現金及現金等價項目結存	19,890	17,613
現金及現金等價項目結存分析		
銀行存款及現金	19,890	17,613

財務報表附註

1. 主要會計政策及編製基準

未經審核的綜合中期財務報表是按照香港會計師公會頒布的《香港會計準則》(「《會計準則》」)第34號「中期財務報告」(「《會計準則》第34號」)及所有適用的《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》披露規定編製。

管理層需在編製符合《會計準則》第34號的中期財務報表時作出對會計政策應用，以及以截至報告日的方法列報的資產、負債、收入和支出的報告數額構成影響的判斷、估計及假設。實際結果可能有別於估計數額。

於截至二〇一〇年十二月三十一日止年度，本集團已就根據《會計準則》第40號「投資物業」以公允值列賬的投資物業，提早採納修訂的《會計準則》第12號「所得稅」，來確認其遞延稅項。本集團已追溯採用《會計準則》第12號，並已按適用情況重列相關比較數字。截至二〇一〇年六月三十日止六個月，本集團的盈利及公司股東應佔盈利分別增加港幣十億一千三百萬元及港幣十億零四百萬元，而非控股股東應佔盈利則增加港幣九百萬元。

除以下提及的變動外，編製本中期財務報表所採用的會計政策及計算方法與截至二〇一〇年十二月三十一日止年度的年度財務報表內所述一致。

於二〇一一年一月一日起，本集團採納以下與本集團財務報表有關的經修訂及修訂的《香港財務報告準則》(「《財報準則》」)：

《會計準則》第24號(經修訂) 連繫人士披露
2010年財報準則之改進

二〇一〇年財報準則的改進載有對現有準則的修訂，包括《會計準則》第34號「中期財務報告」的修訂本。《會計準則》第34號(修訂本)要求在中期財務報告中作出進一步的披露。該修訂本對集團的中期賬目並無財務影響。

其它發展主要對適用於本集團財務報表的有關披露作出清楚說明。此等發展對本中期財務報告的內容並無重大影響。

2. 分部資料

集團按其提供的服務及產品的性質來管理其多元化的業務。管理層已確定四個應列報的經營分部以計量表現及分配資源。四個分部為地產投資、地產發展、物流及通訊、媒體及娛樂。本集團並沒有把其它經營分部合計以組成以下應列報的分部。

地產投資分部包括本集團的投資物業的租賃及酒店經營。現時本集團之地產組合，包括商場、寫字樓、服務式住宅及酒店，主要位於香港及中國內地。

地產發展分部包含與收購、發展、設計、興建、銷售及推銷本集團主要於香港及中國內地的銷售物業有關的活動。

物流分部主要包括現代貨箱碼頭有限公司（「現代貨箱碼頭」）的貨櫃碼頭業務、香港空運貨站有限公司及其它公共運輸營運。

通訊、媒體及娛樂分類包括由本集團非全資擁有附屬公司，有線寬頻通訊有限公司（「有線寬頻」）所營運的收費電視、互聯網及多媒體服務及其它業務。分類並包括九倉電訊有限公司管理之電訊業務。

管理層主要基於營業盈利及每個分部的所佔聯營公司及共同發展公司業績來評估表現。分部相互間的價格一般以獨立交易準則下決定。

分部營業資產主要包括與每個分部直接相關的全部有形資產、無形資產及流動資產，但並不包括銀行存款及現金、金融投資、遞延稅項資產及其它衍生金融工具資產。

收入及支出的分配乃參考各個分部之收入及各個分部所產生之支出或資產之折舊而分配到該等分部。

a. 分部收入及收益之分析

截至六個月止	收入	營業盈利	投資物業 之公允 價值增加	其它 收入淨額	財務支出	聯營公司	共同 發展公司	除稅前 盈利
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
二〇一一年								
六月三十日								
地產投資	4,766	3,712	11,614	-	(288)	-	-	15,038
香港	3,856	3,332	10,685	-	(196)	-	-	13,821
中國內地	317	193	929	-	(88)	-	-	1,034
酒店	593	187	-	-	(4)	-	-	183
地產發展	1,343	568	-	36	(35)	(1)	(30)	538
香港	-	-	-	-	-	5	-	5
中國內地	1,343	568	-	36	(35)	(6)	(30)	533
物流	1,673	682	-	97	(124)	189	21	865
碼頭	1,620	675	-	108	(124)	97	21	777
其它	53	7	-	(11)	-	92	-	88
通訊、媒體及娛樂	1,930	50	-	2	-	-	-	52
有線寬頻	1,051	(53)	-	2	-	-	-	(51)
電訊	879	103	-	-	-	-	-	103
其它	-	-	-	-	-	-	-	-
內部分部收入	(174)	-	-	-	-	-	-	-
分部總額	9,538	5,012	11,614	135	(447)	188	(9)	16,493
投資及其它	207	171	-	(13)	(328)	-	-	(170)
企業支出	-	(203)	-	-	-	-	-	(203)
集團總額	9,745	4,980	11,614	122	(775)	188	(9)	16,120
二〇一〇年								
六月三十日								
地產投資	4,218	3,258	7,447	-	(182)	-	-	10,523
香港	3,449	2,975	5,989	-	(144)	-	-	8,820
中國內地	236	139	1,458	-	(35)	-	-	1,562
酒店	533	144	-	-	(3)	-	-	141
地產發展	1,025	561	-	20	(43)	9	(10)	537
香港	1	1	-	-	-	10	-	11
中國內地	1,024	560	-	20	(43)	(1)	(10)	526
物流	1,596	811	-	438	(139)	130	17	1,257
碼頭	1,533	793	-	1	(139)	111	17	783
其它	63	18	-	437	-	19	-	474
通訊、媒體及娛樂	1,795	(15)	-	-	-	(39)	-	(54)
有線寬頻	962	(107)	-	-	-	(39)	-	(146)
電訊	833	95	-	-	-	-	-	95
其它	-	(3)	-	-	-	-	-	(3)
內部分部收入	(150)	-	-	-	-	-	-	-
分部總額	8,484	4,615	7,447	458	(364)	100	7	12,263
投資及其它	138	90	-	64	(180)	-	-	(26)
企業支出	-	(189)	-	-	-	-	-	(189)
集團總額	8,622	4,516	7,447	522	(544)	100	7	12,048

b. 內部分部收入之分析

截至六月三十日 止六個月	二〇一一年			二〇一〇年		
	收入總額 港幣百萬元	內部分部		收入總額 港幣百萬元	內部分部	
		收入 港幣百萬元	集團收入 港幣百萬元		收入 港幣百萬元	集團收入 港幣百萬元
地產投資	4,766	(72)	4,694	4,218	(74)	4,144
地產發展	1,343	-	1,343	1,025	-	1,025
物流	1,673	-	1,673	1,596	-	1,596
通訊、媒體及娛樂	1,930	(95)	1,835	1,795	(76)	1,719
投資及其它	207	(7)	200	138	-	138
	9,919	(174)	9,745	8,772	(150)	8,622

c. 經營地域分部

截至六月三十日 止六個月	收入		營業盈利	
	二〇一一年	二〇一〇年	二〇一一年	二〇一〇年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
香港	7,700	7,061	4,348	3,964
中國內地	2,024	1,540	612	531
新加坡	21	21	20	21
集團總額	9,745	8,622	4,980	4,516

3. 營業盈利

營業盈利的計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二〇一一年	二〇一〇年
	港幣百萬元	港幣百萬元
已扣除／(計入)：		
折舊及攤銷		
—用作經營租賃的資產	65	57
—其它固定資產	512	503
—租賃土地	46	46
—備用節目	39	43
總折舊及攤銷	662	649
員工成本(附註a)	1,333	1,284
是期出售買賣物業之成本	680	435
租金收入減直接支出(附註b)	(3,527)	(3,174)
利息收入	(112)	(76)
上市投資股息收入	(45)	(24)
非上市投資股息收入	(3)	(16)
出售固定資產之虧損／(盈利)	3	(7)

附註：

(a) 員工成本包括退休計劃之成本港幣六千五百萬元(二〇一〇年：港幣五千二百萬元)。

(b) 租金收入包括或有租金港幣七億七千七百萬元(二〇一〇年：港幣五億五千萬)。

4. 其它收入淨額

其它收入淨額港幣一億二千二百萬元(二〇一〇年：港幣五億二千二百萬元)主要包括淨匯兌盈餘港幣一億三千三百萬元(二〇一〇年：港幣三千萬元虧損)當中包括遠期外匯合約之影響。於二〇一〇年六月三十日之賬內包括因持有香港空運貨站權益的改變而成為集團的聯營公司所產生的一次性重估盈餘港幣四億三千七百萬元。

5. 財務支出

	截至六月三十日止六個月	
	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
利息支出：		
銀行借款及透支		
—在五年內償還	290	185
—在五年後償還	153	64
其它借款		
—在五年內償還	7	—
—在五年後償還	70	30
總利息支出	520	279
其它財務支出	61	91
減：撥作資產成本	(175)	(145)
	406	225
公允價值(盈利)／成本：		
跨貨幣利率掉期合約	(41)	29
利率掉期合約	410	290
	775	544

- a. 是期本集團平均實質借貸年息率為2.1%(二〇一〇年：2.0%)。
- b. 以上利息支出已計入利率掉期合約及跨貨幣利率掉期合約之利息支出或收入。

6. 所得稅

於綜合收益表內扣除的稅項包括如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元 (重新編列)
是期稅項		
香港利得稅		
—本期稅項準備	631	593
—以往年度稅項準備之高估	(6)	(809)
海外稅項		
—本期稅項準備	97	140
—以往年度稅項準備之低估	—	21
	722	(55)
中國內地土地增值稅	175	167
遞延稅項		
投資物業之價值變動	518	692
源自及撥回暫時差異	96	85
	614	777
	1,511	889

- 香港利得稅準備，乃按照是期內為應課稅而作出調整之盈利以16.5%（二〇一〇年：16.5%）稅率計算。
- 海外所得稅主要為中國內地之所得稅按照25%稅率計算及中國預提所得稅按照最多10%稅率計算。
- 在根據中華人民共和國暫行條例而施行的土地增值稅暫行條例下，所有由轉讓中國內地房地產物業產生的收益均須以土地價值的增值部分（即出售物業所得款項減可扣稅開支（包括土地使用權成本、借貸成本及所有物業發展開支））按介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。
- 截至二〇一一年六月三十日止六個月所佔聯營公司及共同發展公司之稅項為港幣四千三百萬元（二〇一〇年：港幣三千九百萬元）已包括在所佔聯營公司及共同發展公司之業績內。

7. 每股盈利

a. 每股基本盈利

每股基本盈利乃根據是期之公司股東應佔盈利港幣一百四十三億零二百萬元(二〇一〇年六月三十日:重新編列港幣一百零八億九千二百萬元)及期內已發行之加權平均數二十九億五千二百萬股(二〇一〇年六月三十日:二十八億二千九百萬股按二〇一一年三月已完成之供股後作出之調整)普通股而計算如下:

普通股加權平均數

	二〇一一年 六月三十日 股數(百萬)	二〇一〇年 六月三十日 股數(百萬)
於一月一日已發行之普通股	2,754	2,754
供股之影響	198	75
普通股加權平均數	2,952	2,829

b. 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃根據是期之公司股東應佔盈利港幣一百四十三億一千二百萬元(二〇一〇年六月三十日:重新編列港幣一百零八億九千二百萬元)及期內已發行之加權平均數二十九億六千三百萬股(二〇一〇年六月三十日:二十八億二千九百萬股按二〇一一年三月已完成之供股後作出之調整)普通股而計算如下:

(i) 股東應佔集團盈利(攤薄)

	截至六月三十日止六個月 二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元 (重新編列)
股東應佔集團盈利	14,302	10,892
可換股債券的除稅後實際利息之影響	10	-
	14,312	10,892

(ii) 普通股加權平均數(攤薄)

	二〇一一年 六月三十日 股數(百萬)	二〇一〇年 六月三十日 股數(百萬)
於六月三十日普通股加權平均數	2,952	2,829
可換股債券轉換為股份之影響	11	-
	2,963	2,829

8. 股息

a. 下述中期股息乃於期末日後擬派發及並未在期末日確認為負債：

	截至六月三十日止六個月 二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
於期末日後擬派發中期股息 每股36仙(二〇一〇年：每股36仙)	1,091	991

b. 是期內已確認派發之股息：

	截至六月三十日止六個月 二〇一一年 港幣百萬元	二〇一〇年 港幣百萬元
已付二〇一〇年末期股息每股64仙	1,939	-
已付二〇〇九年末期股息每股64仙	-	1,763
	1,939	1,763

9. 應收貿易及其它賬項

於二〇一一年六月三十日此項目包括應收貿易賬項(扣除呆壞賬準備)及以發票日期為準之賬齡分析如下:

	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
應收貿易賬項		
零至三十日	617	583
三十一日至六十日	78	108
六十一日至九十日	84	52
九十日以上	85	50
	864	793
其它應收賬項	2,656	2,725
	3,520	3,518

本集團每一項核心業務均有既定的信貸政策。一般允許的信用期為零至六十日，除了銷售物業之應收樓價乃按物業項目之銷售條款釐訂。所有應收賬項預期於一年內收回。

10. 應付貿易及其它賬項

於二〇一一年六月三十日此項目包括應付貿易賬項及其賬齡分析如下:

	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
應付貿易賬項		
零至三十日	196	242
三十一日至六十日	169	133
六十一日至九十日	35	44
九十日以上	89	146
	489	565
租金及客戶按金	1,926	1,790
建築成本應付賬項	1,092	1,746
其它應付賬項	2,258	2,438
	5,765	6,539

11. 銀行借款及其它借款

	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
債券及票據(無抵押)	6,063	6,170
可換股債券(無抵押)	6,159	-
銀行借款(有抵押)	19,324	18,137
銀行借款(無抵押)	30,838	25,282
銀行借款及其它借款總額	62,384	49,589
以上借貸按剩餘年期分析		
流動借貸		
攤還年期少於一年	6,908	7,829
非流動借貸		
攤還年期在一至五年	45,705	31,537
攤還年期多於五年	9,771	10,223
	55,476	41,760
銀行借款及其它借款總額	62,384	49,589

由本公司作出償還擔保的可換股債券於二〇一四年六月七日期到期，並可按初步換股價每股港幣九十元轉換為本公司每股面值港幣一元普通股。

12. 股本

	二〇一一年 六月三十日 股數(百萬)	二〇一〇年 十二月三十一日 股數(百萬)	二〇一一年 六月三十日 港幣百萬元	二〇一〇年 十二月三十一日 港幣百萬元
法定股本 普通股，每股港幣一元	10,000	3,600	10,000	3,600
已發行及實收股本 普通股，每股港幣一元				
一月一日	2,754	2,754	2,754	2,754
供股	275	-	275	-
六月三十日／ 十二月三十一日	3,029	2,754	3,029	2,754

- a. 於二〇一一年三月，本公司已完成供股並以每股港幣36.5元發行二億七千五百萬股的新普通股。
- b. 於二〇一一年六月七日舉行的股東週年大會中，通過了增加本公司法定股本至港幣一百億元之普通決議案，額外增加六十四億股每股面值港幣一元的普通股，而該等股份在各方面與所有當時的公司股份享有同等權利。

13. 與連繫人士的重大交易

除下文所述的交易外，截至二〇一一年六月三十日止六個月，本集團及本公司並無參與任何與連繫人士的重大交易。

- a. 在截至二〇一一年六月三十日期間，本集團由各個相關的租戶（該等租戶為本公司主席的家屬權益或一項獲彼授予財產而成立的信託所全資擁有的若干公司旗下之全資或非全資附屬公司）所得的租金收入為港幣二億八千七百萬元（二〇一〇年：港幣二億五千三百萬元）。該等交易被視為與連繫人士的交易，且根據上市規則亦構成關連交易。
- b. 是期，本集團以作價港幣三十三億八千八百萬元向母公司旗下的一間附屬公司購入四個位於佛山共同發展物業項目的50%權益。該等交易被視為與連繫人士的交易，且根據上市規則亦構成關連交易。

14. 或然負債

於二〇一一年六月三十日，本公司為附屬公司就有關透支、短期借款及信貸、債券和票據之保證為港幣六百六十五億八千萬元（二〇一〇年十二月三十一日：港幣五百零七億五百萬元）。本公司為共同發展公司之保證為港幣四十五億三千八百萬元（二〇一〇年十二月三十一日：港幣三十六億元）其中港幣三十二億五千八百萬元（二〇一〇年十二月三十一日：港幣二十六億零七百萬元）已提取。本公司尚未確認該等向附屬公司及共同發展公司就有關借貸及其它可用信貸之擔保的任何遞延收入，因其公允價值無法準確計算及該等擔保並沒有交易價格。

於報告日，董事認為公司不會因此等擔保而被索償。

15. 承擔

於二〇一一年六月三十日，本集團未支付的支出承擔如下：

	二〇一一年六月三十日			二〇一〇年十二月三十一日		
	香港 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	合計 港幣百萬元	香港 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
a. 資本性支出						
(包括投資物業)						
已授權及簽約者	1,200	10,100	11,300	937	5,853	6,790
已授權但未簽約者	667	24,210	24,877	739	16,242	16,981
	1,867	34,310	36,177	1,676	22,095	23,771
b. 節目及其它						
已授權及簽約者	1,448	–	1,448	1,761	–	1,761
已授權但未簽約者	109	–	109	142	–	142
	1,557	–	1,557	1,903	–	1,903
c. 發展中物業						
(投資物業除外)						
已授權及簽約者	10	8,112	8,122	7	10,973	10,980
已授權但未簽約者	–	40,428	40,428	–	37,060	37,060
	10	48,540	48,550	7	48,033	48,040
d. 集團應佔共同發展 公司及聯營公司 發展中物業						
已授權及簽約者	31	3,540	3,571	41	4,550	4,591
已授權但未簽約者	848	16,997	17,845	853	16,149	17,002
	879	20,537	21,416	894	20,699	21,593
e. 經營租賃支出						
一年以內	22	–	22	24	–	24
一年後但五年內	43	–	43	33	–	33
五年後	57	–	57	59	–	59
	122	–	122	116	–	116

- (i) 本集團附屬公司或透過共同發展公司的發展中物業承擔包括集團應佔未付土地成本港幣八十五億元。這個類別中的其它承擔主要為未來幾年的建築成本。
- (ii) 於中國內地的資本性支出承擔主要與發展中投資物業的土地和建築支出及現代貨箱碼頭於大鏟灣項目的港口開支有關。
- (iii) 本集團以經營租賃租用多項物業和電信網絡設施。這些租賃一般的初始期限為二至十五年，並且有權選擇在到期日後續期，屆時所有條款均可重新商定。租賃付款額通常每年上調一次，以反映市場租金。各項租賃均不包含或有租金。

16. 比較數字

在截至二〇一〇年十二月三十一日止財政年度，因採用《會計準則》第12號「所得稅」（修訂），若干比較數字已經重新調整，以反映以公允價值列報的投資物業相關的遞延稅項負債撥備之減少。有關會計政策變動詳情已於附註1內詳述。

17. 未經審核中期財務報表審閱

截至二〇一一年六月三十日止六個月的未經審核中期財務報表，已經由本公司的審核委員會作出審閱及並無不相同的意見。

企業管治常規守則

於本財政期間內，本公司已遵守香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）的證券上市規則（「上市規則」）附錄十四所載的企業管治常規守則所列的所有守則條文，惟其中一條涉及要求主席與行政總裁的角色由不同人士擔任者則除外。由同一人出任本公司主席及履行行政總裁的執行職能被認為較具效益，因此該項偏離乃被視為合適。董事會相信經由具經驗和卓越才幹的人士所組成的董事會（其中相當大比例乃獨立非執行董事）的運作，已足夠確保達致權力與職權的平衡。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納一套董事證券交易的操守守則，其標準乃不低於上市規則附錄十內載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）所列的所需者。就涉及本期間而言，本公司已向所有董事特地作出查詢，而所有董事均已遵守標準守則內列載的所須標準，及本公司所採納的有關董事進行證券交易的操守守則內載的所須標準。

董事的股份權益

茲將本公司董事於二〇一一年六月三十日佔有本公司、會德豐有限公司(「會德豐」)(其為本公司的母公司)及本公司旗下兩間附屬公司有線寬頻通訊有限公司(「有線寬頻」)和現代貨箱碼頭有限公司(「現代貨箱碼頭」)的股本實質權益(全部皆為好倉)，以及涉及的股份分別佔該四間公司已發行股本的百分比臚列如下：

	普通股數目 (佔已發行股本百分比)	權益性質
本公司		
吳天海	804,445 (0.0266%)	個人權益
吳梓源	220,294 (0.0073%)	個人權益
會德豐		
吳光正	1,204,934,330 (59.3023%)	8,847,510股個人權益、 200,865,142股法團權益及 995,221,678股其它權益
吳天海	300,000 (0.0148%)	個人權益
吳梓源	70,000 (0.0034%)	個人權益
有線寬頻		
吳天海	1,265,005 (0.0629%)	個人權益
吳梓源	17,801 (0.0009%)	個人權益
現代貨箱碼頭		
捷成漢	3,787 (5.40%)	法團權益

附註：(1) 上述列於吳光正先生名下為「其它權益」的995,221,678股會德豐股份，乃代表歸屬於若干信託資產內的權益，而根據證券及期貨條例第十五部內適用於上市公司的董事或行政總裁的若干條文，吳光正先生被當作佔有該權益。

(2) 上述列於有關董事名下作為「法團權益」的股份權益，乃彼等有權於有關公司的股東大會上行使(或根據證券及期貨條例第十五部被視為有權行使)或控制行使三分之一或以上投票權的該等法團所佔有的權益。

除上文披露外，根據本公司按證券及期貨條例第352條而存置的登記冊所載錄，就涉及根據證券及期貨條例或標準守則本公司的董事及／或行政總裁須向本公司及聯交所發出通知的資料而言，任何本公司的董事或行政總裁於二〇一一年六月三十日皆無持有本公司及其相聯法團(證券及期貨條例第十五部所指的相聯法團)的股份、相關股份或債權證的好倉或淡倉權益，彼等於本財政期間內任何時間亦無持有可認購任何本公司股份、相關股份或債權證的任何權利。

主要股東權益

茲將本公司遵照證券及期貨條例第336條規定而存置的登記冊(「登記冊」)所載，於二〇一一年六月三十日直接或間接就5%(按面值計算)或以上的本公司任何級別的股本佔有權益的所有有關者名稱，彼等於該日分別佔有及／或被視為佔有其權益的有關股數，以及該等股份所佔本公司已發行股本的百分比臚列如下：

名稱	普通股數目 (佔已發行股本百分比)	
(i) Lynchpin Limited	213,267,072	(7.04%)
(ii) Star Attraction Limited	213,267,072	(7.04%)
(iii) 會德豐地產有限公司	213,267,072	(7.04%)
(iv) Myers Investments Limited	213,267,072	(7.04%)
(v) 隆豐國際發展有限公司	213,267,072	(7.04%)
(vi) WF Investment Partners Limited	1,302,017,536	(42.98%)
(vii) 會德豐有限公司	1,515,284,608	(50.02%)
(viii) HSBC Trustee (Guernsey) Limited	1,515,284,608	(50.02%)
(ix) JPMorgan Chase & Co.	151,845,280	(5.01%)

附註：為免出現疑問及誤將股份數目雙重計算，務請注意上述列於(i)至(viii)項名下的股份均有重疊，上述列於(i)項名下的股份與上述列於(ii)項名下的股份全數重疊或包括在後者之內，而(ii)與(iii)、(iii)與(iv)、(iv)與(v)、(v)與(vii)、(vi)與(vii)及(vii)與(viii)之間亦出現相同的重疊情況。

上述全部權益皆為好倉。而根據登記冊所載錄，於二〇一一年六月三十日，JPMorgan Chase & Co.於本公司已發行股本中持有2,431,555股(0.08%)淡倉權益，以及86,299,807股(2.85%)可供借出的股份。

董事資料的變動

茲將有關自本公司上一期年報刊發(或就於其後獲委任的任何董事而言,則自獲委任為本公司董事的日期)以來,彼等酬金金額有所變動的所有本公司董事的周年酬金(不計入由會德豐及/或其全資附屬公司承擔的金額,而二〇一一年數字乃經折算為整年基準計算)的最新資料臚列如下:

董事	#薪金及各項津貼 港幣千元	**酌情性質的 周年現金花紅 港幣千元
吳光正先生	11,434 (二〇一〇年: 11,069)	11,000 (二〇一〇年: 10,000)
吳天海先生	5,064 (二〇一〇年: 4,646)	10,000 (二〇一〇年: 9,000)
李玉芳女士	4,334 (二〇一〇年: 3,746)	6,000 (二〇一〇年: 5,000)
吳梓源先生	3,681 (二〇一〇年: 2,909)	4,000 (二〇一〇年: 3,200)
徐耀祥先生	2,394 (二〇一〇年: 2,226)	3,375 (二〇一〇年: 2,625)

不包括本公司支付予吳光正先生每年港幣100,000元的主席酬金及支付予每名董事每年港幣60,000元的董事袍金。

** 於截至二〇一一年六月三十日止六個月期間內支付,該等酌情性質的周年花紅金額由僱主單方面釐定/決定。

購買、出售或贖回股份

於本財政期間內,本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回本公司的任何上市證券。

暫停過戶登記

本公司將於二〇一一年九月二十日(星期二)至二〇一一年九月二十二日(星期四)(首尾兩天包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續，用以確定股東收取上述中期股息的權利。

凡欲獲派上述中期股息而尚未登記過戶者，須於二〇一一年九月十九日(星期一)下午四時三十分前，將過戶文件連同有關股票，一併送達本公司的股份登記處，即位於香港灣仔皇后大道東二十八號金鐘匯中心二十六樓的卓佳登捷時有限公司，以辦理有關過戶手續。

承董事會命
公司秘書
陳永生

香港 二〇一一年八月二十五日

於本中期報告書日期，本公司董事會的成員為吳光正先生、吳天海先生、周安橋先生、李玉芳女士、吳梓源先生和徐耀祥先生，以及六位獨立非執行董事陳茂波議員、陳坤耀教授、錢果豐博士、方剛議員、捷成漢先生和詹康信先生。

無論股東之前曾否對收取公司通訊(即周年報告、中期報告等)之語文版本或方式作出任何選擇並將相關選擇通知本公司，股東皆擁有選擇權(可隨時向本公司發出恰當的預先通知行使該選擇權)，以更改彼／彼等日後收取公司通訊的選擇，包括就收取印刷本而言，更改為只收取英文版本，只收取中文版本，或同時收取英文版本與中文版本，又或者就收取日後公司通訊的方式而言，由印刷本更改為使用電子方式(反之亦然)。相關的更改選擇通知須內載相關股東的完整英文姓名全寫、地址及聯絡電話號碼，以及要求更改選擇的指示字句，以郵寄或人手送遞方式送達本公司(由本公司的股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司代收，其地址為香港灣仔皇后大道東二十八號金鐘匯中心二十六樓)或電郵至 wharfholdings-ecom@hk.tricorglobal.com。